



## همایش دانش‌بنیان‌های بازار سرمایه برگزار شد

چهارشنبه ۲۲ تیرماه، شرکت بورس تهران میزبان «همایش شرکت‌های دانش‌بنیان بازار سرمایه، دورنمای آینده» بود. در این همایش، رئیس سازمان بورس، مدیرعامل شرکت بورس تهران، رئیس بنیاد ملی نخبگان، مشاور وزیر اقتصاد، همچنین مدیران ارشد شرکت‌های ایرانیسل، دیجی‌کالا، اسنپ، تپسی، هزاردستان، آسیاتک و... به تبیین ابعاد مختلف فعالیت شرکت‌های دانش‌بنیان و حضور آنها در بازار سرمایه پرداختند. امروز ۷۰۰۰ شرکت دانش‌بنیان در کشور فعال هستند که ۶۵ درصد از آنها به درآمد عملیاتی رسیده‌اند. در حال حاضر عمده شرکت‌های بورس ایران دارای محور هستند و جای شرکت‌های فناوری محور در بازار خالی است.

برنامه مشترک وزارت صمت و مجلس علیه بورس کالا در شرف تصویب است

# طرح بازگشت دوباره رانت به اقتصاد

## نبض صندوق‌های بازنشستگی کندی‌زند

صفحه ۶

صفحه ۱۲ و ۱۳

### سرمافله

#### ضرورت مقام تنظیم‌گر برای صندوق‌های بازنشستگی



حسین عیدتیریزی

مشکل صندوق‌های بازنشستگی مقام تنظیم‌گر (regulator) است. هرچا وجود عمومی (public fund) وجود داشته باشد، مقام تنظیم‌گر هم باید باشد. مقام تنظیم‌گر بانک‌ها، بانک مرکزی است؛ مقام تنظیم‌گر بورس‌ها، تأمین سرمایه‌ها، کارگزاری‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری، سازمان بورس و اوراق بهادار است؛ و مقام تنظیم‌گر بیمه‌ها، بیمه مرکزی است. صندوق‌های بازنشستگی هم وجه عمومی در اختیار دارند و بنابراین به مقام تنظیم‌گر نیاز دارند. در حال حاضر، روشن نیست مقام تنظیم‌گر صندوق‌های بازنشستگی در ایران کدام نهاد است. از این رو، نظارت جدی بر کارکرد این صندوق‌ها وجود ندارد.

صفحه ۲

### جدداً صحت

#### کورسوی امید



سیروان امینی

کارگزاران تا پیش از این، از کارمزد ۳۷.۵ درصدی معاملاتشان ناراضی بودند حال، فکر می‌کنید کاهش ۲.۵ درصدی کارمزد می‌تواند موجب رضایتشان شود؟ کارمزد معاملات کارگزاری‌ها تنها ۲.۵ درصد کاهش یافته است. این مصوبه تنها مجوز نقدینگی زیر ده درصد را به کارگزاران می‌دهد و تاثیر چندانی برای این صنعت ندارد. درباره تاثیر گذاری این مصوبه بر صندوق توسعه بازار نیز ذکر چند نکته ضروری است...

صفحه ۲

### «شاوان» زیر ذره‌بین

- ✓ جهش سودآوری «شکام» با ارزش ترجیحی
- ✓ تصویب تقسیم سود ۱۲۰ میلیارد تومانی «غکورش»
- ✓ رشد ۲۱ درصدی درآمد «سپ» نسبت به اردیبهشت
- ✓ پذیرهنویسی صندوق تضمین اصل سرمایه کاریزما؛ به زودی
- ✓ ایران خودرو در جاده سودآوری
- ✓ چکیده تحلیل بنیادی «شکرین»
- ✓ خالص درآمد ۲۹۰۹ میلیارد ریالی «وسینا»
- ✓ نتیجه مجمع سالانه مادیران مشخص شد
- ✓ «کچاد» ۱۵۹۰ ریال سود تقسیم کرد
- ✓ «دی» چک موردی صادر می‌کند
- ✓ «ایران معین» فرابورسی می‌شود

صفحات ۷، ۱۰، ۱۱، ۱۲ و ۱۵

### متری برای «ثبیت» وجود ندارد

صفحه ۳

## دارایی‌های نامشهود ماندگار می‌شوند؟

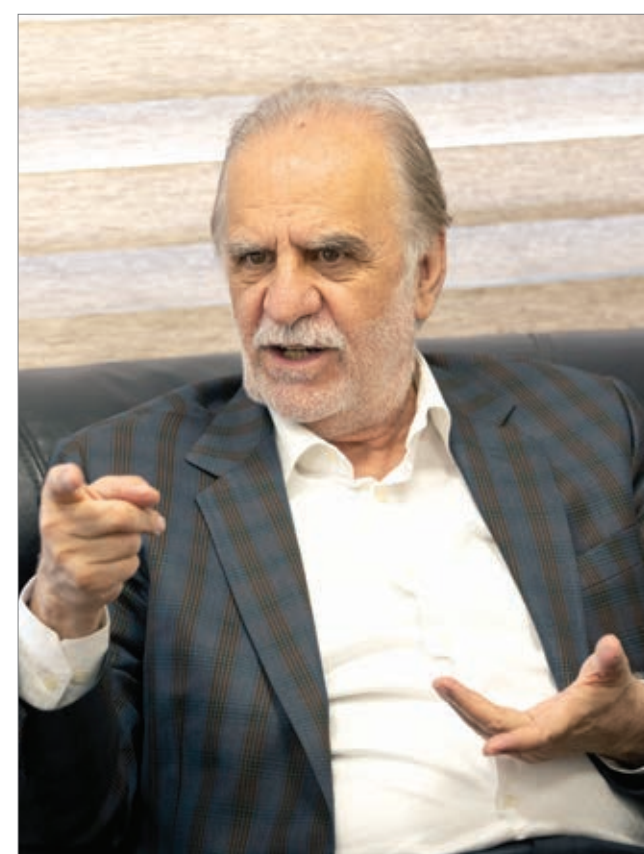
صفحه ۵



دبیر سندیکای صنعت برق خیرداد:

## بحران در برق بورس انرژی کارگشا

صفحه ۹



در گفت‌وگو با معاون اسبق وزیر صمت تشریح شد:

## ۴ راهکار حل بحران صندوق‌های بازنشستگی

صفحه ۱۲ و ۱۳




# پرانا تریدر

یک ترید، با کیفیت برتر



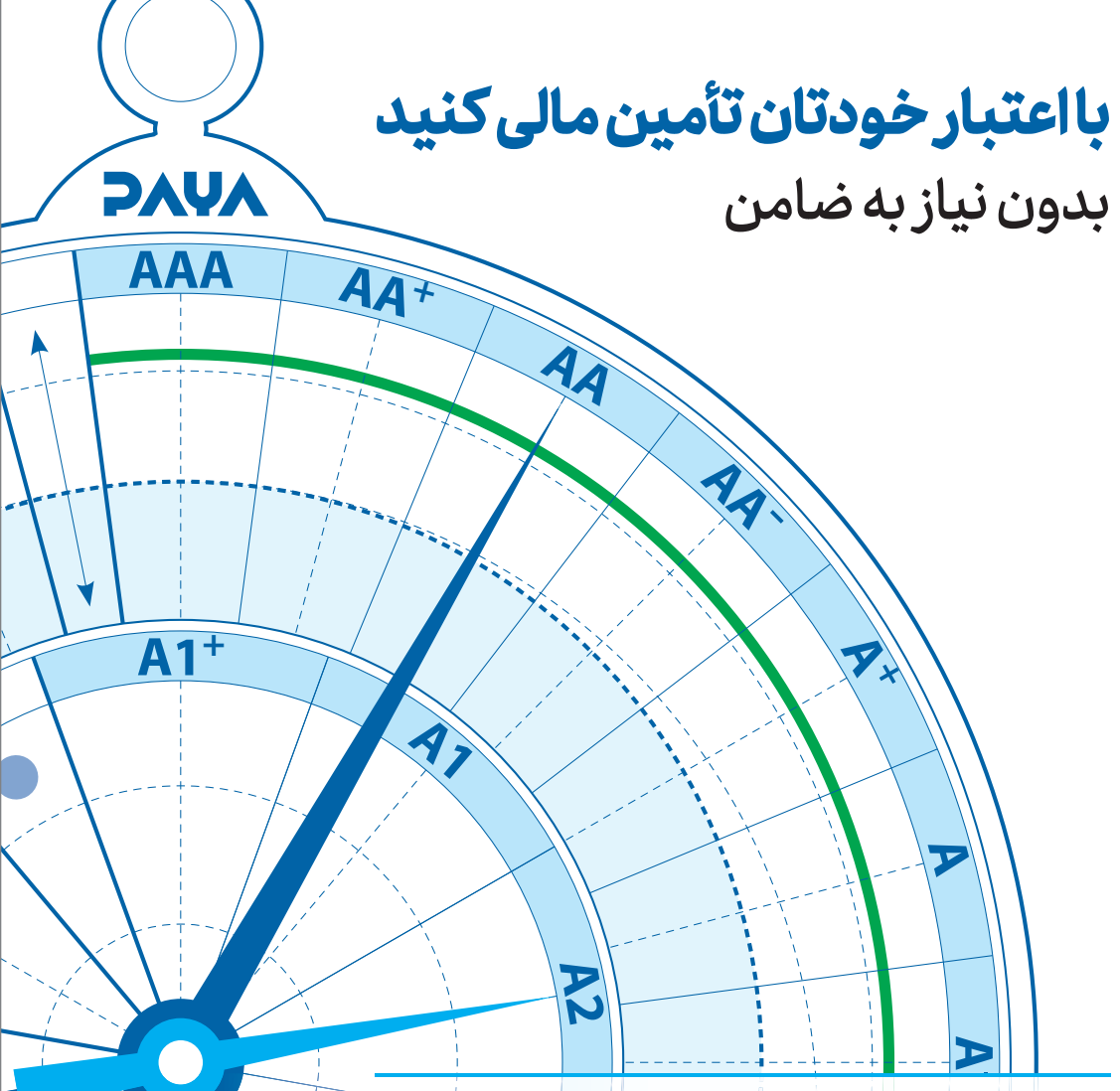


پذیرش و ثبت نام غیر حضوری  
tadbirbroker.ir (021) 82428

پرانا؛ سامانه معاملات آنلاین اختصاصی  
کارگزاری تدبیرگران فردا

## با اعتبار خودتان تأمین مالی کنید


### بدون نیاز به ضامن



**اولین رتبه اعتباری در کشور؛**  
رتبه اعتباری کرمان موتور

**رتبه اعتباری اولین اوراق بدون ضامن در کشور؛**  
رتبه اعتباری اوراق اجاره شرکت گروه توسعه مالی مهر آیندگان

**رتبه اعتباری دومین اوراق بدون ضامن در کشور؛**  
رتبه اعتباری اوراق اجاره شرکت سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی



شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا  
www.payacr.ir



### ایران از مواضع به حق خود عقب‌نشینی نمی‌کند



رئیس جمهوری گفت: جمهوری اسلامی از مواضع به حق و منطقی خود عقب‌نشینی نمی‌کند و به آمریکایی‌ها توصیه می‌شود که به‌جای تکرار تجربه شکست‌خورده فشار حداکثری به ایران، واقعیت‌ها را ببینند و از گذشته درس عبرت بگیرند. سید ابراهیم رئیسی در واکنش به ادعاهای اخیر آمریکایی‌ها درباره برجام گفت: آمریکایی‌ها گفته‌اند ایران باید به برجام برگردد، در حالی که جمهوری اسلامی هرگز از برجام خارج نشده و این آمریکا بوده که نقض پیمان کرده است. وی تأکید کرد: آمریکایی‌ها بارها گفته‌اند فشاری که به ملت ایران تحمیل کردند بی‌سابقه و حداکثری بوده اما سخنگوی وزارت خارجه این کشور رسماً اعلام کرد این فشارها به هیچ‌وجه کارساز نبوده و مفتضحانه شکست خورده است. رئیسی افزود: ایران در مذاکرات با ۵+۱ و ۴+۱ همواره عقلانی عمل کرده و خواسته‌های منطقی خود را مطرح کرده است.

### تصویب ضوابط انتشار اوراق گواهی سپرده عام



رئیس کل بانک مرکزی گفت: ضوابط مربوط به انتشار گواهی سپرده عام توسط بانکها در شورای عالی بورس به تصویب رسیده و جزئیات اجرایی آن به زودی به شبکه بانکی ابلاغ خواهد شد. علی صالح‌آبادی در نشست دوره‌ای با مدیران عامل شبکه بانکی کشور با بیان اینکه ضوابط مربوط به عرضه اولیه و معاملات ثانویه گواهی سپرده عام با هماهنگی بانک مرکزی در شورای عالی بورس تصویب شده است، افزود: این ابزار، امکان مناسبی برای تجهیز منابع در اختیار بانک‌ها می‌گذارد و در بازار سرمایه قابل انتشار و معامله خواهد بود. او با اشاره به کنترل رشد نقدینگی و پایه پولی در سه ماهه اول سال جاری گفت: رشد نقدینگی و پایه پولی نسبت به سه ماهه مشابه سال گذشته کاهش یافته و انضباط مالی دولت متاثر از عدم استفاده از تنخواه گردان در این خصوص بسیار موثر بوده است.

### نقدشوندگی بالا به واسطه صندوق املاک و مستغلات



صندوق املاک و مستغلات به دلیل برخورداری از ویژگی‌هایی همچون نقدشوندگی بالا، به‌روز شدن ارزیابی ارزش دارایی، بی‌نیازی به فروش تمام ملک یا ساختمان برای برطرف کردن نقدینگی مسود نیازی نهداها و ارگان‌هایی چون شهرداری، ابزاری مناسبی به‌شمار می‌رود. رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به روش‌های ترکیبی در ارتباط با تامین مالی پروژه‌های شهری گفت: بسته به نوع پروژه‌ها ممکن است در بخشی از تامین مالی از اوراق صکوک بهره برده شود و در بخش دیگری از ظرفیت صندوق‌های املاک و مستغلات استفاده شود. مجید عشقی افزود: موضوع بهره‌برداری از دارایی‌های ارزشمند تاسیس‌کننده صندوق املاک و مستغلات در این نوع از صندوق‌ها مطرح است. همچنین موضوع تجدید ارزیابی ناخودآگاه این دارایی نکته مهم دیگر در صندوق املاک و مستغلات است.

### پرداخت نقدی یارانه‌ها ادامه دارد



سخنگوی دولت در رابطه با پرداخت یارانه‌ها گفت: هیچ‌گونه برنامه‌ای برای تغییر قیمت نان و بنزین در دستور کار دولت نیست. علی بهادری جهری افزود: دولت تلاش می‌کند زیرساخت‌های لازم برای اختصاص کالابریگ الکترونیکی را به شیوه‌ای که بدون افزایش پرداخت از جیب مردم، یارانه به شیوه کالابریگ یعنی از طریق عابربانک‌ها در اختیارشان قرار بگیرد، فراهم کند، ولی طبیعتاً تا فراهم نشدن زیرساخت‌های لازم همین شیوه کنونی پرداخت نقدی یارانه‌ها استمرار خواهد داشت. وی تأکید کرد: کارخوان‌های نان طبق برنامه زمان‌بندی قبلی در استان‌ها توزیع می‌شود. هیچ‌گونه برنامه‌ای برای تغییر قیمت نان و بنزین در دستور کار دولت نیست. دبیر هیأت دولت در پایان توضیح داد: صرفاً زیرساخت‌هایی برای نان در حال توسعه در سطح کشور است و با استقرار کامل این زیرساخت‌ها هم بنا نیست هیچ تغییری در پرداخت از جیب مردم برای نان صورت پذیرد.

## گمانه‌های خیر و شر

واکنش‌های سختی نشان نمی‌دهند. از سمت دیگر، قیمت‌های غلات و مواد غذایی به سطوح قبل از بحران اوکراین نزدیک شده‌اند.

### بازار در هفته‌ای که گذشت

بازار نخستین روز معاملاتی هفته سوم تیرماه با افت ۴ هزار واحدی مرز روانی یک میلیون و ۵۰۰ هزار واحد خود را شکست. ارزش معاملات خرد به زیر ۳ هزار میلیارد تومان رسید که نشان از معاملات کم حجم و رکود در بازار دارد. بانک‌ها و خودروسازان گروه‌هایی بودند که بیشترین خروج پول را ثبت کردند. شایعات بلوک‌های خودروسازها وشایعاتی در خصوص شفاف‌سازی واگذاری لوتوس پارسیان تأثیر منفی بر گروه خودرویی بخصوص ورنا و وسایا گذاشت که باعث تشکیل صف فروش در این دو نماد شد. در دومین روز کاری هفته شاخص کل با افت ۱۰ هزار واحدی به عدد یک میلیون و ۴۸۷ هزار واحد رسید. با شکست حمایت ۱۵۰۰ واحدی شاخص فشار عرضه‌ها بر بازار بیشتر بود؛ خروج نقدینگی حقیقی ۷۶۰ میلیارد تومان ثبت شد. فولاد برخلاف بازار در مثبت‌های بالا معامله می‌شد و باعث شد که از منفی بالای شاخص بکاهد که دلیل تقاضای آن را می‌توان گزارش شکست رکورد ماهانه فروش و شناسایی سود ۲۱،۵۹۱ ریال دانست. بازگشایی ۱۳ درصد منفی خگستر و صف فروش شدن سایپا باعث تشدید افزایش عرضه در بازار شد. نرخ بهره بین بانکی به ۲۱ درصد افزایش پیدا کرد که مهمترین عامل در رکود معاملات این روزهای بازار سرمایه است.

### نقدگیری

کاهش بازار سرمایه

بازار در روند نزولی قرار گرفته و بعد از عبور نکردن از ۱۶ میلیون واحد، به‌زیر ۱۵ میلیون رفته است. طرح‌های دولت در قیمت‌گذاری‌ها و حذف بورس کالا لطمه جبران‌ناپذیری به اقتصاد و شرکت‌های بورسی وارد کرده است در حالی که تجربه ارز ۴۲۰۰ و قیمت‌گذاری‌های دستوری قبلی به فاجعه‌های تمام‌عیار تبدیل شده و حتی دولت مخالف این طرح است، دلیل اصرار وزارت صمت مشخص نیست. بازار در آستانه پایان فصل مجامع و آغاز انتشار گزارش‌های ماهانه است. گمانه‌زنی از چند و چون سودهای بهار شرکت‌ها محفل این روزهای شرکت‌های بورسی است. انتظار اعلام سودهای خوب در گروه پالایشی وجود دارد که با توجه به روند نزولی قیمت نفت، می‌تواند آخرین گزارش خوب منتشر شده این صنعت باشد. مجامع بورسی‌ها در آخرین روزهاست و در این هفته هم شاهد موج انتقادات و اعتراضات سهامداران و تقسیم‌های نه چندان بالا بود. تقسیم سودها به دلیل استفاده از معافیت مالیاتی افزایش سرمایه از محل انباشته کاهش یافته است که انتقادات سهامداران خرد را در پی داشته است. در بازار جهانی، انتظار یک افزایش نرخ بهره دیگر بین ۰.۵ تا ۰.۷۵ درصد توسط فدرال رزرو می‌رود. طلا تحت تأثیر این موضوع صد دلاری کاهش یافت. نقره به آستانه ۱۹ دلار رسیده و نفت زیر ۱۰۰ دلار است. روی در مرز روانی ۳ هزار دلار نوسان می‌کند و آلومینیوم زیر ۲۴۰۰ دلار معامله می‌شود.

در این روزها گاز اروپا از سوی روسیه در حال قطع شدن است، اما بازارها

### اخباری خوش از «تملت»

مدیرعامل تأمین سرمایه بانک ملت در گفت‌وگو با هفته‌نامه اطلاعات بورس عملکرد و آخرین وضعیت شرکت تأمین سرمایه بانک ملت را تشریح کرد.

افشار سرکانیان با اشاره به اینکه تأمین مالی اصلی‌ترین موضوع فعالیت شرکت‌های تأمین سرمایه است، گفت: این مهم از دغدغه‌های اصلی مدیریت جدید تأمین سرمایه بانک ملت است به‌طوری‌که شرکت از ابتدای اسفندماه ۱۴۰۰ تاکنون بیش از ۱۱۶ هزار میلیارد ریال برای انتشار اوراق بدهی از سازمان بورس و اوراق بهادار موافقت اصولی اخذ کرده که این میزان حدود ۶۶ درصد کل موافقت اصولی‌های اخذ شده از سازمان بورس در این مدت است. به گفته مدیرعامل «تملت» از موافقت اصولی‌های اخذ شده، در ماه جاری مبلغ ۲،۲۲۹ میلیارد تومان اوراق اجاره و مراحجه برای شرکت‌های ماریناسان و کرمان موتور با مشاوره، تعهد پذیره نویسی و بازارگردانی تأمین سرمایه بانک ملت منتشر شده است.

در ایسن میان کرمان موتور رکورد کوتاه‌ترین تأمین مالی از بازار سرمایه را به خود اختصاص داده است. سرکانیان، مدیریت دارایی سرمایه‌گذاران از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت و سهامی را از دیگر موضوعات فعالیت شرکت‌های تأمین سرمایه عنوان کرد و افزود: در پایان سال ۱۴۰۰ حجم کل دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری و بازارگردانی تحت مدیریت شرکت تأمین سرمایه بانک ملت ۱۴ هزار و ۲۷۷ میلیارد تومان بوده که در حال حاضر به بیش از ۱۹ هزار و ۷۵۹ میلیارد تومان افزایش یافته است همچنین خالص دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت اوج ملت به عنوان بزرگ‌ترین صندوق تحت مدیریت شرکت، در ابتدای سال به میزان هشت هزار و ۲۷۸ میلیارد تومان بوده که هم‌اکنون به بیش از ۱۳ هزار و ۴۹۰ میلیارد تومان رسیده است.

او با اشاره به اینکه درآمد تأمین سرمایه بانک ملت در سه ماهه نخست امسال با رشد ۱۷ درصدی همراه بوده است، گفت: رشد درآمدهای شرکت باتوجه به افزایش قطعی در انتشار اوراق بدهی و منابع صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت در سال ۱۴۰۱، به مراتب بیش از این ارقام خواهد بود.

سرکانیان با تأکید بر همزمانی روند افزایش سرمایه «تملت» افزود: با ورود اینجانب افزایش سرمایه شرکت از مبلغ ۱۱ هزار میلیارد ریال به ۱۶ هزار میلیارد ریال در جریان بود که این افزایش سرمایه با پیگیری‌های صورت گرفته توسط مدیریت شرکت و حمایت سهامداران عمده شرکت (بانک ملت و گروه مالی ملت) در پنج تیرماه امسال به ثبت رسید و سهام جدید ناشی از آن نیز به تعداد سهام سهامداران قبلی اضافه شد. به گفته او، باتوجه به عملکرد مناسب شرکت برای سه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۱، حجم اوراق بدهی در دست بررسی و انتشار، افزایش منابع صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت و دارایی‌های در اختیار و افزایش سرمایه محقق شده و در جریان و ارزش بازار سایر شرکت‌های تأمین سرمایه بورسی، سهام تملت از زندگی بالایی برخوردار بوده و قطعاً ارزش ذاتی سهام تملت بالاتر از قیمت‌های فعلی تابلو است.

### سرمقاله

## ضرورت مقام تنظیم‌گر برای صندوق‌های بازنشستگی

### حسین عمده تیریزی

کاهش بازار سرمایه

انحصار

مشکل صندوق‌های بازنشستگی مقام تنظیم‌گر (regulator) است. هرچا وجوه عمومی (public fund) وجود داشته باشد، مقام تنظیم‌گر هم باید باشد. مقام تنظیم‌گر بانک‌ها، بانک مرکزی است؛ مقام مقام تنظیم‌گر بورس‌ها، تأمین سرمایه‌ها، کارگزاری‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری، سازمان بورس و اوراق بهادار است؛ و مقام تنظیم‌گر بیمه‌ها، بیمه مرکزی است. صندوق‌های بازنشستگی هم وجوه عمومی در اختیار دارند، و بنابراین به مقام تنظیم‌گر نیاز دارند. در حال حاضر، روشن نیست مقام تنظیم‌گر صندوق‌های بازنشستگی در ایران کدام نهاد است. از این رو، نظارت جدی بر کارکرد این صندوق‌ها وجود ندارد.

این مقام تنظیم‌گر با باید مقام تنظیم‌گر مستقلی باشد، مانند کشور هند که در آنجا صندوق‌ها مقام تنظیم‌گر مستقل دارند و یا این مقام تنظیم‌گر با ادغام با سایر مقام تنظیم‌گر نهادهای مالی در شکلی واحد ایجاد می‌شود. طبق قانونی که چند سال پیش در مجلس تصویب شده، باید این مقام تنظیم‌گر ایجاد می‌شد، اما متأسفانه در آن عرصه، قانونی تنظیم نشده و به‌اجرا درنیامده است. طبق قانون موجود، همه نهادهایی که از وجوه عمومی استفاده می‌کنند و از جمله صندوق‌های بازنشستگی تا زمان ایجاد نهاد ناظر و تعیین رگولاتور خودشان، باید به سازمان بورس و اوراق بهادار گزارش بدهند. این بخش از قانون هم هنوز عملی و اجرایی نشده. بنابراین، یکی از مسائل فوری در این حوزه مالی، تعریف مقام تنظیم‌گر صندوق‌هاست. بدیهی است وزیر رفاه نمی‌تواند به شکل مناسب و به قدر کفایت بر صندوق‌ها نظارت کند. او کار تمام وقتی دارد؛ امکان اینکه برسد و بتواند بر عملکرد صندوق‌ها نظارت کند، وجود ندارد. تا به حال هم وزرای مربوطه، نهادی یا هیأتی برای نظارت یا ارزیابی دقیق صندوق‌ها تعیین نکرده‌اند. باید مقام تنظیم‌گر مستقل یا واحدی بر عملکرد صندوق‌ها و انتخاب مدیران آنها نظارت داشته باشد.

در کنار مسأله مقام تنظیم‌گر، گزارش دهی هم یکی از مسائل محوری برای ارتقای بهره‌وری صندوق‌هاست. در برخی کشورها، صندوق‌ها موظف هستند در فاصله زمانی بسیار کوتاه و حتی در برخی کشورها به صورت روزانه، ارزش خالص دارایی‌های خود را گزارش کنند. اگر فقط همین یک کار در ایران انجام می‌شد و کارایی صندوق‌ها به طور دائم به نقد درمی‌آمد، بسیاری از مشکلات فعلی مرتفع می‌شد. یعنی، من که به صندوق بازنشستگی پول می‌دهم، اگر هر ماه می‌دانستم این صندوق چقدر می‌ارزد، قطعاً توجه بیشتری به مدیریت صندوق می‌کردم و حساس‌تر عمل می‌کردم، و دولتی‌هایی که برای آنها مدیر انتخاب می‌کنند، قطعاً دقت بیشتری می‌کردند تا مدیران لایق‌تری برگزینند، چرا که هر روز با اعلام ارزش صندوق، مدیران منتخب آنان نقد و ارزیابی می‌شدند. بنابراین، نظام گزارش‌گری صندوق‌ها مسأله بسیار مهمی است. اکنون که صندوق‌های بازنشستگی در ایران مقام تنظیم‌گر ندارند، نظام گزارش‌گری آنها نیز دقیق نیست؛ این گزارش‌دهی در حد گزارش عمومی شبیه سایر بنگاه‌ها و نهادها انجام می‌شود. تعریف نظام گزارش‌دهی، توالی گزارش‌دهی و دوره کوتاه بین هر گزارش کمک می‌کند تا این صندوق‌ها مسئول‌تر عمل کنند و توسط ذینفعان دائماً ارزیابی شوند و بدین علت نتایج عملکردی بهتری از آنها انتظار رود.

### ببادآفتاب

## کورسوی امید

### سیروان امینی

کاهش بازار سرمایه

کارگزاران تا پیش از این، از کارمزد ۳۷،۵ درصدی معاملات نارضی بودند حال، فکر می‌کنید کاهش ۲،۵

درصدی کارمزد می‌تواند موجب رضایتشان شود؟

کارمزد معاملات کارگزاری‌ها تنها ۲،۵ درصد کاهش یافته است. این مصوبه تنها مجوز نقدینگی زیر ده درصد را به کارگزاران می‌دهد و تأثیر چندانی برای این صنعت ندارد. دربارۀ تأثیرگذاری این مصوبه بر صندوق بازار نیز ذکر چند نکته ضروری است؛ براساس ابلاغیه جدید سازمان بورس، ۲۵ درصد از یونیت‌هایی که در یک سال منتهی به تاریخ ابلاغیه صادر شده است، می‌تواند ابطال و مناسبت آن به کارگزاری‌ها بازگردد که گام مثبتی است اما انتظار می‌رفت سازمان بورس امکان ابطال یونیت‌های صندوق توسعه بازار را که از زمان شروع صدور واحدها در مرداد ۹۹ آغاز شده بود ابلاغ کند تا وضعیت نقدینگی شرکت‌های کارگزاری به دلیل حجم بیشتر واحدهای سرمایه‌گذاری در آن مقطع زمانی صادر شده بود را بهبود ببخشد. با این توضیحات، این مصوبه تنها کورسوی امیدی است و نمی‌تواند صنعت کارگزاری را تکان دهد. با این حال، با توجه به هزینه‌های جاری، هزینه‌های آتی و حقوق و دستمزد بهتر بود صدور واحدها از محل کارمزد معاملات کارگزاری‌ها برای بهبود صنعت کارگزاری‌ها به ۲۰ درصد کاهش می‌یافت.

بازگشت همه به سوی اوست

### همکار گرامی سرکار خانم نامور

مصیبت وارده را خدمت شما و خانواده محترم تسلیت عرض نموده و از پروردگار متعال برای بازماندگان صبر و شکیبایی و برای آن عزیز سفر کرده علو درجات را خواهیم.

شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه

## کارمزدت رو از سامان هدیه بگیر

۲۵ درصد بازگشت از کارمزد معاملات خود را

مهمان کارگزاری باشید.



کارگزار کارگزاران





## انتخاب اعضای جدید هیأت مدیره کانون کارگزاران



در مجمع عمومی عادی کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار اعضای جدید هیأت مدیره انتخاب شدند. به گزارش صدای بورس، ساعتی پیش مجمع عمومی عادی کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار برگزار و اعضای اصلی به ترتیب آرا انتخاب و اعلام شدند. شرکت کارگزاری فیروزه آسیا با ۸۳ رأی، شرکت کارگزاری صبا تامین با ۶۹ رأی و شرکت کارگزاری آرمون بورس با ۵۸ بالاترین رأی را کسب کردند. همچنین شرکت کارگزاری ایستایس پویا با ۵۶ رأی، شرکت کارگزاری بانک دی با ۵۴ رأی، شرکت کارگزاری حافظ با ۵۴ رأی و شرکت کارگزاری بانک سپه با ۵۱ رأی به عنوان دیگر اعضای اصلی هیأت مدیره کانون کارگزاران انتخاب شدند. سه شرکت کارگزاری صبا تامین، شرکت کارگزاری ایستایس پویا و شرکت کارگزاری بانک سپه برای دومین بار و با اخذ رأی اعتماد در مجمع اعضای هیأت مدیره کانون باقی ماندند.

## عرضه خودرو در بورس کالا از سر گرفته می‌شود



عضو ناظر در شورای عالی بورس اعلام کرد: عرضه خودرو در بورس کالا توسط شورای عالی بورس تصویب شد. عرضه خودرو در بورس کالا در تاریخ ۱۸ خرداد ماه با درخواست وزارت صنعت، معدن و تجارت تعلیق شد. در آن زمان مدیر بازرسی و امور اعضای بورس کالای ایران در نامه‌ای به شرکت‌های کارگزاری اعلام کرده بود که باوجود آماده‌سازی زیرساخت‌های لازم برای انجام معاملات خودرو در بورس کالا با توجه به نامه معاونت صنایع حمل و نقل وزارت صمت مبنی بر مصوبات شصت و سومین جلسه شورای عالی هماهنگی اقتصادی، عرضه خودرو در بورس کالا تعلیق می‌شود. محسن علیزاده گفت: شورای عالی بورس و اوراق بهادار، عرضه خودرو در بورس کالا را با هماهنگی وزارت صمت مصوب کرد.

## مالیات بر تراکنش‌های بانکی تعلق نمی‌گیرد



رئیس سازمان امور مالیاتی گفت: از پایه‌های فعالیت‌های اقتصادی مالیات در یافت می‌کنیم و اصطلاحاتی مانند مالیات بر کار تخوان، مالیات بر گردش حساب و مالیات بر تراکنش کارت به کارت نادرست است. داود منظور افزود: تا آخر تیرماه به فعالان حقیقی، مشاغل و اشخاص حقوقی فرصت ارائه اظهارنامه عملکرد سال گذشته خودشان را داده‌ایم، اگر فعال اقتصادی فعالیت داشته باشد اما گزارش نکند و به گردش حساب‌ها، کسب و کار و درآمد بالای او پی ببریم نه تنها به‌عنوان دریافت مالیات، بلکه به‌عنوان پولشویی، فرار مالیاتی و کتمان درآمد از او مالیات دریافت و حتی مشمول جرم کیفری هم می‌شود. او ادامه داد: تاکنون به کارت به کارت ورود نکرده‌ایم، برای این کار در ابتدا نیاز به دستورالعمل داریم که بانک مرکزی منتشر می‌کند که با بانک مرکزی توافق کرده‌یم و تا حدود یک ماه آینده دستورالعملی را منتشر می‌کند.

## بررسی نتایج واریزی‌های صندوق تثبیت بازار سرمایه

## متری برای «تثبیت» وجود ندارد

## تاکنون پنج همت از صندوق توسعه ملی به صندوق تثبیت واریز شده است

صندوق تثبیت بازار سرمایه به عنوان ناجی بازار تأسیس شد تا در روزهای تاریک، بازار را از سقوط نجات دهد بر همین اساس هیأت امنای صندوق توسعه ملی ۲۶ دی ماه ۱۴۰۰ مصوب کردند تا مبلغی معادل ۶۵۰ میلیارد تومان را به‌صورت ماهانه نزد صندوق تثبیت بازار سرمایه سپرده‌گذاری کنند. به دنبال این توافق، مرحله نخست واریزی در تاریخ ۳۰ دی ماه ۱۴۰۰ انجام شد اما ادامه واریزی‌ها مستلزم امضای قرارداد بین صندوق توسعه ملی و صندوق تثبیت بازار سرمایه بود که پیش‌نویس آن قرارداد بلافاصله تهیه اما جمع‌بندی و اجماع برای نهایی شدن آن پیش‌نویس با

## ملیکا حمزنی

خبرنگار

مشکل همراه شد تا در نهایت در نخستین روزهای اردیبهشت ۱۴۰۱ به امضا برسد. بر اساس آنچه امضا شده مقرر شد تا واریزی بهمن و اسفند ۱۴۰۰ که رقمی معادل یک هزار و ۳۰۰ میلیارد تومان است، انجام شود که در تاریخ ۱۰ اردیبهشت ماه اجرایی و تا پایان اردیبهشت‌ماه رقمی معادل یک هزار و ۳۰۰ میلیارد تومان به این صندوق واریز شد. به گفته مدیرعامل صندوق تثبیت بازار سرمایه اختلاف‌نظر موجود در قرارداد منعقد شده اردیبهشت سال جاری به خاطر طلب صندوق توسعه ملی از سازمان امور مالیاتی بود، در آن قرارداد پرداخت پنج هزار و ۲۰۰ میلیارد تومان از جمع معادل ریالی ۵۱۰ میلیون دلار منوط به دریافت مطالبات

## صندوق ۱۶۰۰ میلیارد طلبکار است



امیر مهدی صائبی، مدیرعامل صندوق تثبیت بازار سرمایه درمورد واریزی‌های انجام شده توسط صندوق توسعه ملی گفت: براساس مصوبه شهریور سال ۹۹، مفاد ماده ۲۸ قانون رفع موانع تولید، مفاد ماده ۲۰ اساسنامه و همچنین براساس قرارداد منعقد شده بین صندوق‌های تثبیت و توسعه ملی، مقرر شد معادل ریالی ۵۱۰ میلیون دلار به عنوان یک‌درصد از منابع صندوق توسعه ملی در سال ۹۹ در صندوق تثبیت سپرده‌گذاری شود که تاکنون در پنج مرحله حدود پنج هزار میلیارد تومان این واریزی انجام شده و هفت هزار و ۵۰۰ میلیارد تومان باقی مانده است. وی ادامه داد: نحوه مصرف واریزی‌های انجام شده در چارچوب شیوه‌نامه تعیین شده توسط هیأت امنای و هیأت عامل صندوق تثبیت بوده که این چارچوب برای زمان ورود، نحوه ورود، انتخاب نمادها، صنایع و سایر مسائل مانند دخالت یا نحوه ورود صندوق تثبیت به بازار سرمایه برای خرید سهام و انجام مأموریت خود در راستای کاهش ریسک‌های بازار سرمایه در مواقع وقوع بحران است. صائبی با اشاره به مأموریت صندوق تثبیت افزود: طبق اساسنامه، این صندوق در مواقع وقوع بحران‌های مالی و اقتصادی با هدف کاهش ریسک‌ها و نوسانات شدید در بازار براساس منابع پیش‌بینی شده

## عملکرد شفاف نیست



احسان رضایور، مدیرعامل مولدسازی و مدیریت دارایی تجارت گفت: شاید مهم‌ترین مسئله برای فعالان بازار عملکرد این صندوق و نحوه تصمیم‌گیری آن در انتخاب سهام شرکت‌ها و معاملات آن باشد چون اطلاعاتی درمورد پروسه انتخاب سهام شرکت‌ها، نحوه سفارش‌گذاری روز این نمادها، سهم کارگزاران در این معاملات و اساساً نحوه تصمیم‌گیری و خروج این صندوق از سهام مختلف وجود ندارد. او ادامه داد: این ابهامات باعث شده بسیاری از فعالان بازار به‌عنوان معامله‌گران انتقادات داشته باشند که ریشه در شفاف نبودن رويه‌های سیاست‌گذاری سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های این صندوق دارد ضمن آنکه گزارش‌های مستمری هم به بازار مخابره نمی‌شود که نشان می‌دهد عملکرد آن برای بازار شفاف نیست و باعث تعابیر مختلف می‌شود. رضایور گفت: تقاضاهای این صندوق بر روی سهام‌ها توانسته به نقدشوندگی بیشتر آنها کمک کند اما مشخص نیست چه نمادهایی با چه ویژگی‌هایی و با چه شیوه‌ای مورد حمایت قرار گرفته است و اساساً رويه موجود بهترین رويه بوده است یا خیر و تاکید کرد: به‌نظر می‌رسد این صندوق برای اینکه نقش اصلی حمایتی و توسعه‌ای بازار را ایفا کند و در کنار باقی ابزارها مانند بازارگردان‌ها امنیت سرمایه‌گذاری و کارایی بازار را ارتقا و زمینه تقویت بازار را فراهم کند باید عملکرد شفاف‌تری داشته باشد و سیاست‌های سرمایه‌گذاری آن با توانایی بیشتری مورد تبیین و ارزیابی و در صورت ضرورت بازبینی قرار گیرد.

## وجود صندوق تثبیت لازم است

سیاوش وکیلی، کارشناس بازار سرمایه در گفت‌وگویی با هفته‌نامه اطلاعات بورس به بررسی فعالیت‌ها، عملکرد و آثار و نتایج صندوق تثبیت بازار سرمایه پرداخت.



تاکنون پنج همت به صندوق تثبیت بازار سرمایه واریز شده است، منابع آن از چه طریق تأمین می‌شود؟

تاکنون پنج همت صرفاً از سوی صندوق توسعه ملی به صندوق تثبیت بازار سرمایه واریز شده است یعنی علاوه بر آن منابع دیگری هم به سوی این صندوق روانه شده است و طبق مفاد ماده ۲۰ اساسنامه صندوق تثبیت بازار سرمایه منابع این صندوق می‌تواند از سه محل تأمین شود؛ ۱. دولت از طریق پیش‌بینی در ردیف‌های بودجه سالانه کل کشور، ۲. یک درصد از منابع صندوق توسعه ملی و ۳. از محل منابع داخلی سازمان بورس و اوراق بهادار.

نتایج این اقدام بر بازار سرمایه را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

طبق اساسنامه و مفاد ماده ۲۸ قانون رفع موانع تولید؛ یک درصد از منابع سالانه صندوق توسعه ملی می‌تواند نزد صندوق تثبیت سپرده‌گذاری شود که طبق مصوبه شورای عالی امنیت ملی در مرداد ۱۳۹۹ یک درصد منابع صندوق توسعه ملی در آن سال ۵۱۰ میلیون دلار بود بنابراین قرار شد معادل ریالی ۵۱۰ میلیون دلار توسط صندوق توسعه ملی در صندوق تثبیت سپرده‌گذاری شود، در حال حاضر براساس محاسبات حداقل ۱۲ همت معادل ریالی ۵۱۰ میلیون دلار برآورد می‌شود که حتی یک درصد سال ۹۹ به‌صورت کامل پرداخت نشده و از ۱۲ همت فقط پنج همت (دو همت در آذر ۹۹ و اردیبهشت ۱۴۰۰ و سه همت در دولت جدید) پرداخت شده است، اگر بخواهیم درمورد اثربخشی صندوق تثبیت قضاوت کنیم باید بدانیم درست است که علاوه بر پنج همت واریز شده منابع دیگری هم در اختیار صندوق تثبیت قرار گرفته اما با سقف پیش‌بینی شده در قانون مصوب مجلس کماکان فاصله زیادی دارد. به‌طور کلی اینکه چنین رکنی در بازار شکل گرفته، خوب است و تاجایی که توان داشته اقداماتی برای کمک به بازار انجام داده است.



صندوق توسعه ملی از سازمان امور مالیاتی و بر اساس آن صندوق توسعه ملی مکلف شد تا مبلغی را که از سازمان امور مالیاتی دریافت می‌کند، به‌عنوان بخشی از مبلغ قرارداد به حساب صندوق تثبیت بازار سرمایه پرداخت کند. صندوق توسعه ملی بعد از انعقاد قرارداد، رقم یک هزار و ۸۰۰ میلیارد تومان از سازمان امور مالیاتی دریافت کرده که از این مبلغ یک هزار و ۳۰۰ میلیارد تومان را به حساب صندوق تثبیت بازار سرمایه واریز کرده و مابقی آن در اختیار صندوق تثبیت بازار سرمایه قرار نگرفته است. پیگیری‌های اطلاعات بورس از صندوق توسعه ملی درمورد مشکلاتی که مانع از انجام این واریزی‌ها شده بود، به در بسته خورد.

باید به بازار ورود کند؛ مصداق آن هم مدیریت کردن ریسک‌هایی مانند رفتارهای هیجانی، ایجاد، شیوع و یا تسری ترس به سایر صنایع یا نمادهایی است که لزوماً تحت تأثیر رویدادی نیستند اما برخی رویدادها به‌صورت بنیادی بر روی آنها و کلیت بازار اثر می‌گذارند. وی تاکید کرد: صندوق تثبیت متناسب با منابع خود، شرایط بازار و چارچوب‌های تعیین شده در زمان و به نحو مقتضی وظیفه خود را انجام داده است بنابراین آثار خود را در روزهای ورود به بازار گذاشته است و نمی‌توان براساس پارامترهایی اثر آن را ارزیابی کرد ضمن آنکه اثربخشی صندوق تثبیت در بازار نه در ایران بلکه در سایر کشورها هم به راحتی قابل انجام نیست و نیازمند بررسی بیشتر است. به گفته او، طبق قرارداد مقرر شده بود بعد از اولین واریزی در دولت جدید یعنی ۶۵۰ میلیارد تومان در پایان دی ماه هر ماه به‌صورت منظم ۶۵۰ میلیارد تومان دریافتی داشته باشیم اما بعد از دی ماه به دلایلی این پرداختی‌ها متوقف و دوباره در سال ۱۴۰۱ بابت ماه‌های بهمن و اسفند هزار و ۳۰۰ میلیارد تومان در اردیبهشت دریافت کردیم بنابراین در فصل بهار موقه‌های بهمن و اسفند دریافت شد اما درمورد پرداختی‌های مربوط به ماه‌های بهار است؛ بخشی از آن به مبلغ هزار میلیارد تومان در هشتم تیر ماه دریافت شد و طبق توافقات اگر پرداختی‌ها منظم‌تر صورت بگیرد، منابع صندوق تثبیت پیش‌بینی‌پذیرتر و برنامه‌ریزی برای ورود به بازار راحت‌تر انجام می‌شود.

اهداف این صندوق را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

این صندوق طبق قانون موظف است تا در شرایط وقوع بحران‌های مالی و اقتصادی به اجرای سیاست‌های عمومی حاکمیتی در بازار سرمایه بپردازد به بیان دیگر زمانی که بحران‌های مالی و اقتصادی در بازار سرمایه به وجود می‌آید وظیفه صندوق تثبیت مدیریت ریسک‌های بازار سهام و جلوگیری از نوسانات شدید است بر این اساس و در چارچوب، شیوه‌نامه و ضوابطی که برای صندوق تثبیت پیش‌بینی شده این صندوق در زمان مقتضی برای خرید سهام وارد بازار سرمایه می‌شود و هدف اصلی صندوق تثبیت این است که با ورود خود بتواند با ترس‌های موجود در بازار و گسترش و شیوع آن از نمادی به نماد دیگر و از صنعتی به صنعت دیگر مقابله کند ضمن آنکه اقسام نهادهای نظارتی ازجمله سازمان بورس، بازررس کل کشور و دیوان محاسبات هم به‌صورت مستمری یا دوره‌ای بر روند کار این صندوق نظارت دارند همچنین طبق اساسنامه حسابرسان مستقل قانونی صندوق تثبیت و سازمان حسابرسی بر حسن اجرای قوانین و مقررات هر شش ماه یکبار نظارت و به هیأت امنای گزارش می‌کند.

تفاوت صندوق تثبیت و صندوق توسعه چیست؟

به لحاظ مأموریت صندوق توسعه به‌صورت روزانه در چارچوب مفاد اساسنامه خود در بازار فعالیت می‌کند اما صندوق تثبیت قرار نیست هر روز و هر لحظه در بازار باشد بلکه فقط در مواقع بحران با پارامترهایی که هشدار می‌دهد (که این وقوع بحران کمی شده) در چارچوب شیوه‌نامه، ضوابط و مصوبات هیأت امنای در آن زمان به بازار ورود می‌کند یعنی حضور آن در بازار دوره زمانی معینی دارد و اگر بحران موقتی باشد حضور صندوق تثبیت در بازار هم به عنوان خریدار متوقف می‌شود. تفاوت دوم در منابعی است که در اختیار این دو صندوق قرار می‌گیرد، NAV صندوق توسعه حدود ۲۰ همت است که نیمی از آن از طریق منابع دریافتی از کارمزدهای ۳۷،۵ درصدی (که تغییر پیدا کرده) از کارگزاران و نیم دیگر هم از منابع سایر نهادهای مالی و ارکان فعال در بازار سرمایه دریافت می‌شود البته که صندوق تثبیت میلیی را از کارگزاران دریافت نمی‌کند. در زمانی که بازار در رکود به سر می‌برد صندوق تثبیت با دفعات و تواتر بیشتری به بازار ورود می‌کند و همانطور که گفته شد اگر می‌خواهیم اثربخشی آن را ارزیابی کنیم باید با توجه به محدودیت‌های منابع و سقف پیش‌بینی شده‌ای که محقق نشده است بررسی را انجام دهیم.

## جابجایی قدرت در بورس انرژی



در پی برگزاری مجمع عادی سالانه و فوق‌العاده سهامداران شرکت بورس انرژی ایران علاوه بر تصویب صورت‌های مالی، هفت عضو حقوقی جدید هیأت مدیره این رکن بازار سرمایه برای مدت دو سال انتخاب شدند.

در انتخابات اعضای جدید هیأت مدیره این بورس به ترتیب شرکت سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات با ۱.۲۷۶.۰۰۸.۰۹۵ رأی، سرمایه‌گذاری نفت تأمین با ۱.۱۹۹.۳۶۳.۶۷۰ رأی، توسعه مالی مهرآیندگان با ۱.۱۶۹.۶۳۸.۴۲۸ رأی، گروه مالی ملت با ۱.۰۹۳.۱۲۶.۲۹۷ رأی، کانون کارگزاران بورس با ۱.۰۲۷.۸۵۱.۷۶۷ رأی، سرمایه‌گذاری اهداف با ۱.۰۲۷.۸۵۱.۷۶۷ رأی و کانون نهادهای سرمایه‌گذاری با ۹۷۳.۰۶۶.۵۶۵ رأی به مدت دو سال مدیریت این شرکت را برعهده خواهند گرفت.

## یادداشت

## پرتفوی شفاف شود



امیرتالیبی مدیرعامل شرکت سهامی انرژی

از زمانی که صندوق تثبیت بازار تأسیس و بخشی از کارمزد کارگزاران به این صندوق واریز شده است که با استناد به آمار حدود پنج همت واریزی به این صندوق است باعث شده

صندوق تثبیت روز به روز فربه‌تر شود. اساساً این کار برای بازارهای مالی که با مکانیسم عرضه و تقاضا کنترل می‌شوند مورد استفاده قرار می‌گیرد که هرجا مکانیسم عرضه و تقاضا از حالت عادی خود خارج و عاملی این تعادل را مخدوش کرد این ابزارهای حمایتی وارد می‌شوند و دوباره تعادل را برقرار می‌کنند بنابراین، این صندوق برای چنین مواردی کارایی خود را دارد اما واقعیت این است که از بخشی از منابع کارگزاران منابع این صندوق را تأمین کردند البته در شرایط خاصی که فشار زیادی بر روی کارگزاران برای کاهش کارمزدها بود به جای ۵۰ درصد تخفیف در کارمزد کارگزاران بخشی را به کارگزاران دادند اما گفتند به صندوق تثبیت واریز کنند که تحت شرایط خاصی با افزایش سرمایه یا موارد خاصی که سازمان صلاح بداند این منابع به کارگزاران برگردد که تاکنون برگشتی صورت نگرفته است اما اساساً به عنوان یکی از فعالان بازار با این تصمیم و تداوم این روند مخالف هستم که منجر به چاق‌تر شدن صندوق شود چون به هر میزان بزرگ‌تر شود وقتی منابع مالی جمع می‌شود ممکن است تصمیم‌گیری حساس‌تر شود البته در شرایط رکودی بازار می‌تواند نقش خوبی ایفا کند.

چند نکته در خصوص صندوق تثبیت بازار سرمایه و عملکرد آن وجود دارد؛ اولین و مهم‌ترین نکته این است که مدیریت و پرتفوی صندوق باید به چه شکل باشد؛ باید تلاش کنند کمترین دخالت را داشته باشند که این موضوع باعث می‌شود صندوق تثبیت بیشترین بهره‌وری، کمک و نجات بازار از وضعیت رکودی را داشته باشد. نکته دوم این است که نباید از صنایع خاصی حمایت کنند و ضرورت دارد تلاش بر این باشد که از کلیت بازار و بیشترین صنایع دریگر و اثرگذار بازار حمایت کنند تا از اثرات مثبت هیجانی که بر روی بازار گذاشتند و بازار را رو به کاهش هدایت کردند، دوری کنند.

نکته سوم این است که اساساً نباید این صندوق انتفاعی فکر کند یعنی مدیران و تصمیم‌گیرندگان آن نباید بگویند که داریم حمایت می‌کنیم بنابراین حتماً باید سود کنیم و با زیان مواجه نشاییم البته آماری هم منتشر نمی‌شود که عملکرد صندوق شفاف بیان شود در نتیجه اطلاعاتی از سود و زیان این صندوق وجود ندارد اما به‌طور کلی باید سرلوحه کار این باشد که انتفاعی فکر نکنند. نکته چهارم که بسیار مهم است اینکه باید سیاست به چه شکل باشد؛ شبهه‌هایی درمورد خریدهای صندوق وجود دارد بنابراین ضرورت دارد به نحوی عمل کنند که این شک‌ها ایجاد نشود به خصوص درمورد شاخص‌ها مخصوصاً شاخص کل باید به شکلی عمل کنند که شبهه شاخص‌سازی و حفظ شاخص ایجاد نشود چون بسیاری اعتقاد دارند در شرایط فعلی که شاخص ریزش شدیدی نداشته، ارزش پرتفوها پایین آمده اما شاخص کاهش نداشته است به لطف مهندسی شاخصی است که انجام می‌شود در نتیجه نباید چنین شبهه‌هایی ایجاد شود.

پنجمین نکته شفافیت در پرتفوی است، پرتفوها باید اعلام شود یا حداقل برای فعالان روشن و به‌صورت شفاف اعلام شود که منابع این صندوق در کجا حمایت و فعالیت می‌کند. نکته ششم اینکه باید در شرایط بحران کنفاها را ببندند و در شرایط رشدی بازار اندکی باز بگذارند یعنی برای بستن سقف‌ها به سرعت وارد نشوند و اجازه دهند پیشروی سود در شرایط رالی و رشدی وجود داشته باشد و در شرایط بحرانی هم اگر بتوانند به نوعی مدیریت کنند که کمتر خریداری کنند اما حالت حمایتی داشته باشد بیشتر مفید واقع می‌شود.

نکته پایانی این است که اگر سیاستی ادامه دهیم که صندوق‌های تثبیت و توسعه هرروز بزرگ‌تر شوند اما فعالان بازار در زیان و بورس از حالت نشاط و پویایی خارج باشد و نتوان به تعادل برگرداند نمی‌تواند در بلندمدت آثار و پیامد خوبی داشته باشد. به‌نظر می‌رسد فلسفه این صندوق‌ها این است که نیاز نیست همیشه در بازار فعال باشند و فقط در مواقع بحرانی با کمترین اصلاح بازار وارد می‌شوند و اجازه نمی‌دهند اصلاحات صورت بگیرد همچنین در این مواقع باید با بیشترین کارایی اثرات خود را داشته باشد تا منابع آنها به شکل خوبی حفظ شود و بازار و فعالان آن هم بتوانند اعتماد خود را داشته باشند.





بزرگترین معضل این روزهای بازار سرمایه بررسی شد؛

## «پروژه کردن سهم» پنیر مفت تله موش

وقتی قیمت سهم صعودی شد عوامل این بازی کیفی سهم را فروخته تا در نهایت سهامداران زیان دیده بمانند و افسوس که تاثیری ندارد.

در گزارش پیش رو کارشناسان ابعاد این مهم را واکاوی کرده و به ارائه راهکارهای درست برای رفع آن پرداختند هرچند به نظرمی رسد تا زمانی که سودای کسب ثروت یک شبه از سر فعالان بازار نبیند و نگاه تخصصی به این بازار و نحوه سرمایه گذاری نشود، راهکارهای هزار باره عنوان شده هم دردی از زخم کاری کلاهبرداری‌های این چنینی دوا نمی‌کند.

اصل بازار سرمایه داشتن دانش، تحلیل و بررسی سهم‌ها و البته نگاه بلندمدت است که بارها و بارها توسط کارشناسان و متولیان بر آن تاکید شده در حالی که در سهم چاق کنی و با ایجاد روند حرکتی هیجانی بسیاری به این بازی ناجوانمردانه وارد شده و رکیبی سخت می‌خورند. در حال حاضر نیز برخی سهم‌ها در بازار سرمایه این وضعیت را دارند و برخی از سهامداران تنها به واسطه سیگنال و توصیه این و آن خرید می‌کنند و بعد نیست در این بین به دام بیفتند. داستان سهم چاق‌کنی همان تبلیغ یک سهم خاص است که در نتیجه سهامداران به صورت توده‌وار وارد می‌شوند و درست

ضرب‌المثل «پنیر مفت فقط در تله‌موش پیدا می‌شود» این روزها با پروژه کردن سهم مصداق پیدا کرده است. «سهم چاق کنی» یا «پروژه کردن سهم» یکی از راهکارهای سودجویان برای رسیدن به سود بیشتر البته در ازای کلاهبرداری از بسیاری سهامدار بی‌خبر از این روند در بازار سرمایه است. سودجویانی که این بار با پروژه کردن سهم‌ها به نوعی جیب سهامداران خرد را خالی و جیب خود را پر می‌کنند. آن هم با تکیه بر ناآگاهی و البته گاهی طمع سود بیشتر در مدت کمتر، درست نقطه تعارضی که بارها توسط متولیان بر آن تاکید شده است.

مرتب‌ه خبری  
خبرنگار

دیدگاه

### دستکاری‌ها زیرسرفضای مجازی



محمدعلی شیری زاده

مدیران‌بهره‌جویی و انتظامی سازمان بورس

در فرآیند پروژه کردن، سهمی را انتخاب و برآن تمرکز و معاملاتی هماهنگ شده انجام می‌دهند و با هدف قیمتی مشخص حرکت می‌کنند تا به جایی که مشخص شده، ختم شود. آن دسته از افرادی که همیشه اول وارد می‌شوند برنده و آنهایی که در آخر وارد می‌شوند همیشه بازنده اند. این امر توسط یک تا دو حقوقی بزرگ و یا حقیقی‌هایی که تعدادشان زیاد هستند انجام می‌شود و در تایم زمانی مشخص شده آنقدر معامله انجام می‌دهند که تمام حجم میناها پر و مثبت شود.

این اقدام برعکس هم انجام می‌شود یعنی قیمت سهمی را برای رسیدن به هدفشان که خرید سهم در قیمت پایین است، پایین می‌آورند که در نهایت هر دو روش انجام می‌شود. این اقدامات بیشتر با پیدایش تلگرام و فضاهای مجازی به این صورت باب شدند چرا که قبل از آن این موارد به این شدت وجود نداشتند. این اقدام یکی از روش‌ها و عملیات دستکاری است که ممکن است توسط یک یا دو نفر و یا توسط یک تیم انجام شود. تیمی که کانالی را مشخص می‌کنند و معمولاً لیدر هدف قیمتی را با تیم هماهنگ می‌کند که فرضاً در این محدوده وارد و در این محدوده خارج می‌شوند و همیشه به این صورت بوده است که عده‌ای که به اصطلاح پشت این افراد وارد می‌شوند افرادی هستند که متضرر خواهند شد و تیم اجرایی همیشه از سهم با فروش و یا خرید موفقیت‌آمیزی خارج می‌شوند. تیم‌ها هستند اجرای این روند و معمولاً هسته اصلی تحت تعقیب قرار می‌گیرد، احراز کردن تک تک افراد کاری غیر ممکن نیست بلکه کاری زمان بر است اما به دلیل اینکه هنوز معاملات مبتنی بر سامانه است امکان این امر وجود دارد که در نهایت با عنوان دستکاری در بازار مورد تعقیب قرار بگیرند.

براساس قانون و ماده ۴۶ قانون اوراق بهادار این تیم‌ها تحت تعقیب قرار گرفته و مجازات خواهند شد. در اینجا عده‌ای متضرر شده‌اند که طبق ماده ۵۲ قانون اوراق بهادار جرم که به اثبات رسید با مدرکی مبنی بر اینکه من در این بازه زمانی این معاملات را انجام داده‌ام و تحت تاثیر فریبکاری تیمی قرار گرفته‌ام که این سهم را پروژه کرده‌اند می‌توانند ضرر و زیان خود را مطالبه کنند و مستند آنان پرونده‌ای است که رای آن صادر شده است و در نهایت پیش بینی این امر در ماده ۵۲ انجام شده است. در ماده ۴۶ نیز مجازاتی پیش بینی شده است که همان مجازات دستکاری بازار است که ۳ تا یک سال حبس دارد و یا جزای نقدی معادل ۲ تا ۵ برابر سود به دست آمده و یا هر دوی این مجازات‌هاست و در نهایت تمام این مشکلات ناشی از ارتباطاتی است که عده‌ای از افراد از طریق تلگرام و یا فضاهای مجازی به دست آورده و توانسته‌اند جریان قیمتی کاذبی درست کنند هرچند در گذشته این امر به این شدت وجود نداشته که دستکاری انجام دهند اما این روزها این امر ابعاد گسترده‌تری پیدا کرده است هرچند در نهایت با وجود سامانه‌هایی که وجود دارد این نوع چالش‌ها شناسایی می‌شوند و چیز پیچیده‌ای برای سامانه‌های موجود نیست.

### دامنه نوسان نباشد، سهام پروژه نمی‌شوند



پیام الیاس کردی، کارشناس بازار سرمایه با بیان اینکه موضوع پروژه کردن سهام تعریفی گسترده و معانی مختلفی دارد، گفت: در ایران اینگونه تعریف می‌شود سهم‌هایی که ارزش بازار بسیار کمی دارند و افرادی که پول زیادی در اختیار دارند همسو با یکدیگر و با برنامه، سهمی که شناوری کمی دارد را آرام آرام جمع می‌کنند و زمانی که مبلغ و درصدی از سهم را خریداری کردند، می‌توانند روی روندهای قیمتی تاثیرگذار باشند.

وی افزود: واقعیت این است که اگر در مورد بررسی صحبت می‌شود که در آن دامنه نوسان وجود دارد و حرکات محدودی دارد امکان پروژه کردن سهام بسیار راحت است چرا که با صف فروش کردن یک سهم ارزنده را به سهمی بی ارزش برای سهامداران خرد تبدیل می‌کنند و یا سهمی غیرارزنده را تبدیل به سهمی ارزنده و بالارزش می‌کنند. اگر دامنه نوسانی وجود نداشته باشد و آزادانه خرید انجام شود هیچ کس نمی‌تواند اینکار را انجام دهد به خاطر اینکه در هر صورت اگر سرمایه‌گذاران دیگر قیمت را پایین بیاورند برایشان جذاب است و آن را می‌خرند و اگر بالا برود سهم را می‌فروشند و به نظر می‌رسد این هم یکی از جوانب دامنه نوسان است که امری فسادناست.

الیاس کردی تصریح کرد: اصل ماجرا که حل نشدن این معضل است همچنان وجود دارد. در سازمان نزدیک به دو سال است که مشاور سرمایه‌گذاری مصوب شده اما حتی یک مجوز هم دیده نمی‌شود و تمام اینها محصول همان انحصار است که اگر وجود نداشته باشد افرادی که قصد دارند در این فضا سالم کار کنند می‌توانند بدون انحصار و استرس کار کنند و مجوز داشته باشند و اطمینان هم وجود دارد که این افراد برای طولانی مدت قصد کار دارند و قطعاً اخلاق حرفه‌ای برایشان حائز اهمیت است. اگر این افراد مجوز بگیرند وارد کانال‌های تلگرامی و اینستاگرامی می‌شوند پس باید توجه کرد در هر جایی که فساد وجود دارد باید به صورت کلان به آن نگاه کنیم.

الیاس کردی تصریح کرد: اگر می‌خواهیم مشکل سیگنال فروشی را حل کنیم باید اجازه داد که به راحتی بازار مشاور سرمایه‌گذاری شکل بگیرد و مجوزها داده شود و وقتی چنین چیزی صورت بگیرد مشکلات به راحتی حل می‌شوند و قطعاً در سال‌های آینده مردم به جای کانال‌های تلگرامی به سمت شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری می‌روند.

### سطح آگاهی و عمق بازار باید زیاد شود



جواد عشقی نژاد، مدیرعامل تامین سرمایه خلیج فارس در گفت و گو با هفته نامه اطلاعات بورس به واکاوی بحث داغ این روزهای بازار سرمایه یعنی پروژه کردن سهام پرداخت.

\*\*\*

#### ارزیابی شما از پروژه کردن سهم چیست؟

به لحاظ عملی، پروژه کردن سهم به معنای سوءاستفاده از کم معاملات به منظور قیمت‌سازی سهام است. از نظر تاریخی این عمل عمری برابر با راه اندازی بازارها دارد. در طول عمر بازارها، همواره افرادی تلاش کرده‌اند تا با ایجاد هیجان و با استفاده از قدرت پول زیاد، قیمت دارایی‌ها را به سمتی که خود مایلند، حرکت دهند. به لحاظ علمی، در بازاری که دارای کارایی

عملیاتی (هزینه معاملات اندک، سرعت انجام معاملات بالا و رقابت‌تأمینی)، کارایی اطلاعاتی (نبود تقارن اطلاعاتی) و کارایی تخصیصی (تخصیص بر اساس ترازوی معقول ریسک و بازده) است، قیمت‌سازی به حداقل می‌رسد.

در مقابل، با کاهش سسه شکل کارایی در بازارها، شاهد تشدید این رفتار هستیم. معادل انگلیسی این رفتار فریبکارانه با عنوان pump and dump پیشینه‌ای بسیار بلند در بازارهای مالی دارد به طوری که در قرن ۱۸ میلادی و در جریان حساب قیمتی دریای جنوب South Sea Bubble تعداد بسیار زیادی از سرمایه‌گذاران بریتانیایی ثروت خود را از دست دادند. نکته مشترک در تمامی انواع قیمت‌سازی‌ها استفاده از پول پر قدرت برای حرکت دادن قیمت دارایی است. یکی از روش‌های پیچیده سازی کشف این دسته کلاهبرداری‌ها استفاده از پول خرد عوام است. در حقیقت ترکیب سرمایه‌گذاران خرد یا عوام با کلاهبرداران دارای پول پر قدرت سبب می‌شود دنبال کردن این فرآیند پیچیده شود.

### باتلاقی به نام سهم پروژه‌های



بهراد موسوی، تحلیلگر بازار سرمایه گفت: سهم‌های پروژه‌ای سهم‌های کوچکی هستند که حجم و ارزش بازار آنها نسبت به سایر سهم‌ها کمتر است و اتفاقی که «پروژه» نام دارد برایشان می‌افتد هرچند می‌بینیم که گاه در سهم‌هایی که مارکت کپ یا همان ارزش بازارشان زیاد است به نوعی پروژه انجام می‌شود اما چیزی که غیرقابل انکار است اینکه در سهم‌هایی مانند فولاد و فملی که سهم‌های بزرگی هستند هیچوقت شاهد این موضوع نبوده‌ایم.

وی افزود: با این اتفاق یکسری پول وارد سهم می‌شود البته آن سهم باید از شناوری قابل توجهی برخوردار باشد حتی قبل از اینکه پول‌ها بخواهند وارد سهم شوند. این می‌تواند شامل دو یا سه شرکت باشد که سهم را پروژه می‌کنند یا می‌تواند شامل سه حقیقی بزرگ یا پول‌های زیاد باشد که شناوری سهم را جمع می‌کنند یعنی اگر سهمی ۴۰ درصد شناوری دارد سه مجموعه دور هم جمع می‌شوند و به عنوان مثال ده تا بیست درصد شناوری را برای کد خودشان خریداری می‌کنند و به فرض شناوری سهمی که قیمت آن هزار تومان است را جمع می‌کنند؛ در این مرحله ممکن است قیمت سهم نوسان داشته و منفی و یا صف فروش باشد، این افراد از این فرصت برای خریداری سهم استفاده می‌کنند. موسوی ادامه داد: ناظر عنصر مهمی است که اگر ذهن دستکاری را متوجه شود ملزم است سهم را ببیند و نگذارد این اتفاق رخ دهد، به دلیل اینکه از سال ۹۹ به بعد شاهدیم که خیلی از معامله‌گران و کسانی که در بازار سرمایه گذاری و ضرر کردند به دنبال سهم‌های پروژه شده هستند و حتی بعد از ریزش هجده ماهه بازار هنوز دنبال سهم‌های پروژه‌های هستند یعنی سهم کوچکی را عده‌ای خریداری می‌کنند و با اخبار محرمانه‌ای که از این گروه‌ها دارند وارد بازار سهم شوند تا رشدی صددرصدی داشته باشند و برخی از ضررهایشان جبران شود و بدیهی است که افرادی که قصد وارد شدن به سهم پروژه‌ای را دارند وارد باتلاقی می‌شوند و ضرر خواهند کرد.

وی با اشاره به اینکه گاه می‌بینیم برخی از رسانه‌های کوچک و بزرگی که در بازار سرمایه فعالیت دارند در پمپاژ این اخبار کمک می‌کنند، افزود: جدا از این حرکت که به نوعی سانسور رسانه‌ای انجام می‌دهند یکسری گروه‌های تلگرامی نیز وجود دارد که هنوز هم تاثیر خود را دارند اما نسبت به سال ۹۹ بسیار کمتر شده است.

#### مهمترین علت رواج این اقدام در کشور چیست؟

در بازار سرمایه کشور ما مفهوم پروژه سازی سهام در سال‌های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ بسیار رواج یافت. مهم‌ترین علت رواج این موضوع، ورود حجم عظیمی از نقدینگی به بازار سرمایه کم عمق کشور بود. به طوری که برخی از فرصت طلبان با سوءاستفاده از فقدان دانش سرمایه‌گذاران تازه‌وارد و با بهره‌گیری از بستر فضای مجازی، حجم عظیمی از تقاضا را بر روی سهام با ارزش بازار و عمق معاملات پایین به وجود آوردند و پس از افزایش شدید قیمت سهام، با عرضه قطره چکانی، رفته رفته پول خود را از این سهام خارج کردند.

#### چگونه می‌شود جلوی این اقدام را گرفت؟

بر خلاف عقیده بسیاری از تصمیم‌گیرندگان و سیاست‌گذاران بازار سرمایه، راه مقابله با این رویداد، صرفاً مقابله با بستر فضای مجازی نیست بلکه راه حل در افزایش سطح آگاهی سرمایه‌گذاران و همچنین افزایش عمق بازار است.

#### ۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
بنو	-۱۲/۲۴	۲۵,۳۸۰,۰۰۰	۱۱۱,۷۰۱	-۱۶/۱۹
شپاس	-۱۱/۷۳	۳۸,۲۸۰,۰۰۰	۲,۳۵۲	-۱۱/۷۳
حاسا	-۱۱/۲۵	۹۰,۰۸۰,۰۰۰	۶۷,۱۸۲	-۱۰/۲۷
حسیر	-۱۰/۸۵	۱۰,۷۵۰,۵۵۰	۹۷,۷۲۴	-۱۰/۸۵
زدشت	-۱۰/۶۶	۱۴,۴۵۵,۵۰۰	۱۷۶,۴۵۱	-۱۲/۵۳
قچار	-۱۰/۸	۲۷,۹۷۳,۳۸۴	۳۴۹,۰۴۲	-۱۲/۸۵
زینا	-۹/۷۶	۹,۱۵۴,۶۷۸	۸۳,۳۱۰	-۱۳/۲۶
رافزا	-۹/۵۲	۱۰,۳۶۰,۰۰۰	۸۸,۳۲۸	-۸/۴
بزرگرس	-۸/۷۲	۲۶,۱۹۶,۰۰۰	۸۵,۰۰۳	-۹/۳۴
غصینو	-۸/۵۱	۱۰۶,۴۰۰,۰۰۰	۲۵۰,۶۷۲	-۱۱/۹۹

#### ۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - مثبت

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
دره‌وار	۷/۱۲	۸,۲۷۵,۰۰۰	۱۹۵,۹۳۶	۷/۸۲
کمرجان	۷/۰۹	۳,۶۶۴,۳۶۷	۹۵,۵۷۳	۲/۰۶
تجلی	۶/۷۴	۹۳,۳۱۰,۰۰۰	۵۱۹,۰۴۹	۶/۸۱
دیالک	۶/۷۳	۴,۲۰۶,۸۰۰	۹۵,۸۴۲	۱/۱۳
فرابورس	۶/۳۶	۷۹,۵۹۰,۰۰۰	۸۶۵,۸۴۷	۲/۶۲
سرچشمه	۶/۰۲	۳۴,۶۰۸,۶۰۰	۱۰۲,۹۱۷	۵/۵۳
زماهان	۵/۴۵	۸,۷۴۶,۲۰۰	۷۴,۳۹۰	۶/۹۱
ثعمر	۴/۸	۹,۶۴۶,۰۰۰	۱۲۳,۳۶۸	۹/۶
سبزوا	۴/۱۷	۱۲,۸۴۷,۹۱۰	۲۱۹,۱۹۱	۴/۷۵
شصدف	۳/۹۴	۲۵,۸۶۵,۰۰۰	۲۱۵,۹۶۱	۱/۷۹

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

۱۲۶	۱۱	۳۳
-----	----	----

#### صنایع پر نوسان - فرابورس

قند و شکر	۹,۳۹۰
محصولات غذایی و آشامیدنی	۶,۰۵۰
محصولات چوبی	۵,۸۵۰
محصولات کانی	۶,۲۹۰
کشاورزی، دامپروری و خدمات وابسته به آن	۶,۶۹۰
هتل و رستوران	۴,۲۶۰
مرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	۴,۲۰۰
فعالیت‌های جنسی مرتبط با واسطه‌گری مالی	۶,۰۴۰
سایر واسطه‌گری‌های مالی	۳,۹۹۰
استخراج ذغال سنگ	۳,۸۵۰

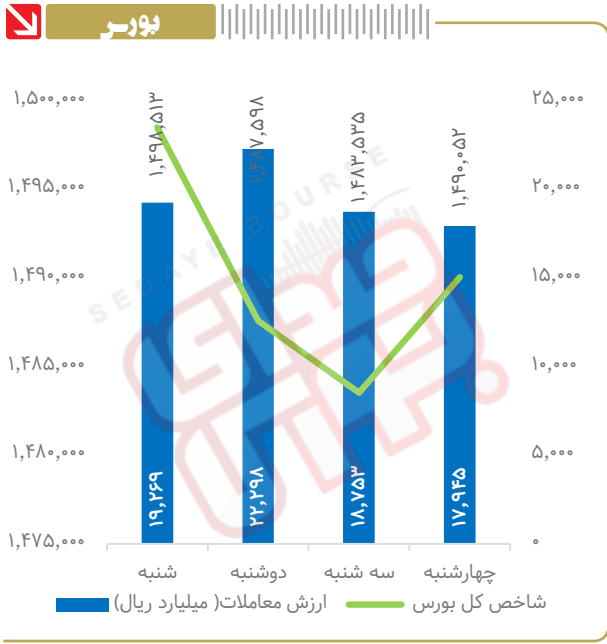


ورود دارایی‌های نامشهود شرکت‌های دانش‌بنیان، بازار سرمایه را توسعه می‌دهد؟

# دارایی‌های نامشهود ماندگاری شوند؟

**هدیه محمود باهانی خبرنگار**

تا قبل از اینکه پای ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود به بازار سرمایه باز شود، ملاک و ارزش‌گذاری شرکت‌ها برای ورود به بازار پرهیاهو و پرنوسان سرمایه، بر پایه ارزش خالص دارایی بود که به آن دارایی مشهود گفته می‌شد اما اکنون مدت کوتاهی است که با ورود تپسی به بازار سرمایه، بحث دارایی‌های نامشهود به بازار سرمایه داغ شده است. خیلی از کارشناسان این را اتفاقی خوش‌یمن برای بازار و توسعه آن می‌دانند برخی دیگر اما آن را موضوعی انحرافی و بی‌اهمیت می‌دانند که دلایل آن به طور مبسوط در گزارش زیر آمده است.



## دیدگاه

### توسعه بازار سرمایه با ورود دارایی‌های نامشهود

دارایی شرکت‌های آی‌تی و دانش‌بنیان برخلاف شرکت‌های تولیدی که از نوع دارایی‌های مشهود و ثابت همچون زمین، ساختمان و ماشین‌آلات است، مبتنی بر دارایی‌های نامشهود از جمله نرم‌افزارها، سیستم‌ها و مجوزهای خاص است.

بنابراین در تمامی کشورهای دنیا از جمله ایران دارایی‌های نامشهود اصلی‌ترین دارایی در شرکت‌های دانش‌بنیان به حساب می‌آید. این گونه شرکت‌ها زمانی که برای عرضه سهامشان وارد بورس و فرابورس می‌شوند، باید دارایی‌های نامشهود را همچون دارایی‌های دیگر افشا و در صورت‌های مالی نشان دهند. نکته‌ای که وجود دارد این است که لزوماً ممکن است ارزش‌گذاری مناسبی بر این نوع دارایی‌ها نشده باشد. به عنوان مثال: شرکتی که صاحب دارایی است و در سال‌های گذشته آن را ایجاد کرده و متحمل هزینه‌های پرستلی، مشاوره، اخذ مجوز و تبلیغات شده است، نشان‌دهنده بهای تمام شده دارایی شرکت است. اما نکته‌ای که وجود دارد این است که ارزش واقعی دارایی به دلیل نوآوری و دانش فنی امروز بیش از هزینه تمام شده است و امکان دارد هیچ رقمی به پای آن نرسیده باشد. بنابراین ارزش دارایی بیش از آن چیزی است که در صورت‌های مالی شرکت وجود دارد. بر این اساس، شرکت‌ها دارایی‌های نامشهود را به بهای تمام شده و به اصطلاح دفتری و در صورت‌های مالی افشا می‌کنند. اما در مورد نحوه ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود موضوعی که مطرح می‌شود این است که شرکت الزامی به ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود ندارد مگر اینکه زمانی بخواهد دارایی را تجدید ارزیابی و با تبدیل آن به سرمایه ارزش روز را محاسبه کند. بنابراین شرکت‌ها الزامی به ارزش‌گذاری این نوع دارایی‌ها ندارند.

یکی از موارد مهمی که در ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود اهمیت دارد، میزان درآمدزایی و سودآوری است. به بیانی دیگر، دارایی می‌تواند در ارتباط با نرم‌افزار، اپلیکیشن و یا سیستم و یا براساس میزان درآمدزایی و فروش محصولات و خدمات و میزان سودآوری شرکت باشد. اما طبیعتاً عامل مهم اصلی در قیمت‌گذاری و ارزش‌گذاری دارایی محسوب می‌شوند. فرض کنید شرکت تپسی که در فرابورس پذیرش شد، برای نصب اپلیکیشن خود، متحمل هزینه‌های زیادی برای نیروهای متخصص، پرسنل، اخذ مجوزها، معرفی و تبلیغات و تخفیفات شده است. جدای از بخش درآمد، برای شناخت این نرم‌افزار در بازار نیز هزینه‌هایی انجام شده است. با این وجود، سوالی که مطرح می‌شود این است که این نرم‌افزار امروز چقدر درآمد زایی دارد و در طول سال و ماه به چه تعداد مشتری خدمات لازم را ارائه خواهد کرد و این درآمد زایی چه میزان سود برای شرکت دارد؟ پاسخ به این سئوالات از جمله نکاتی است که باعث می‌شود برای دارایی نامشهود ارزش‌گذاری کرد.

اما نکته مهم‌تر به ورود دارایی این نوع شرکت‌ها به بازار سرمایه بازمی‌گردد. در حقیقت با این اتفاق بازار سرمایه توسعه پیدا می‌کند و یک بزرگتری از انواع دارایی را از آن خود می‌کند. در واقع با ورود دارایی‌های نامشهود این شرکت‌ها، صنعت، شرکت، ارزش‌گذاری‌ها و مدل‌های درآمدزایی جدیدی وارد بازار می‌شود که در تنوع بخشیدن در بازارهای قابل معامله بازار تاثیرگذار است. در پایان یادآوری می‌شود که شفافیت یکی از موارد مهمی است که برای ورود و پذیرش این شرکت‌ها به بورس و فرابورس مطرح می‌شود. این شرکت‌ها به دلیل اینکه عمدتاً بر جنبه دانشی و نرم‌افزاری متمرکز می‌شوند معمولاً در بحث شفافیت مالی تا حدودی ضعیف هستند بنابراین شرط اول این است که در ابتدا به استانداردهای شفافیت برای حضور در بازار سرمایه دست یابند. البته تحقق این امر به کشف بازار و نظر فرابورس و هیأت پذیرش و بورس نیز بستگی دارد تا این شرکت‌ها به مرور زمان بتوانند پذیرش و سهامشان در بازار عرضه و مورد معامله قرار گیرد.

## موضوعی انحرافی

مجید آنت، مدیر مالی شیپور اما نظری دیگری دارد و معتقد است، ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود برخلاف توجهاتی که به آن می‌شود موضوع مهمی نیست و می‌توان آن را موضوعی انحرافی دانست.

او توضیح داد: در تئوری مالی، جریان‌های نقدی باعث ارزش شرکت یا مجموعه می‌شود بنابراین از این منظر ارزش‌گذاری کردن یا نکردن دارایی‌های نامشهود از آنجا که منجر به تغییری در جریان‌های نقدی شرکت و کسب و کار نمی‌شود، طبیعتاً تاثیری در ارزش شرکت ندارد اما غلبه نگاه دارایی محور در بازار ما از یک طرف و جدید بودن و مبهم بودن ارزش‌گذاری یا پیش‌بینی جریان‌های نقدی کسب و کارهای دانش‌بنیان و فناوری، باعث شده توجه به ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود جلب شود.

آنت اضافه کرد: برای اکثر شرکت‌های دانش‌بنیان به ویژه در حوزه فناوری اطلاعات مهم‌ترین دارایی‌ها، دارایی نامشهود است. یعنی ارزش‌گذاری دارایی نامشهود معادل ارزش‌گذاری شرکت است. علاوه بر این، تفکیک دارایی‌های نامشهود از کسب و کار و سایر عوامل و شبکه در هم تنیده کاربران، کارمندان و باقی کسانی که در کسب و کار حضور دارند، تقریباً غیر ممکن است و حتی اگر موفق به این تفکیک شویم به دلیل اینکه دارایی‌های نامشهود قابل معامله نیستند و قیمت بازاری برای آنها وجود ندارد، ارزش آنها کاملاً بستگی به حضور در کسب و کار دارد بنابراین این تفکیک راهگشا نیست و نمی‌تواند قیمت‌گذاری کرد. ضمن اینکه بار دیگر باید دارایی‌های نامشهود را براساس جریان‌های نقدی آتی در کسب و کارها ارزش‌گذاری کرد که به نظر دور باطلی است. او نحوه مواجهه حسابداری شرکت‌ها با مخارجی که برای تحصیل دارایی‌های نامشهود وجود می‌آید را مهم دانسته و گفت: در کسب و کارهای فناوری اطلاعات به ویژه پلتفرمی‌ها این عدد به شدت می‌تواند تعیین‌کننده باشد و صورت‌های مالی شرکت را زیر و رو کند. البته اهمیت این موضوع از آنجا بیشتر می‌شود که استانداردهای مشخص و مدون و توافق شده‌ای در بین حسابرسان داخلی برای مواجهه با این اقلام نداریم و هر کدام از این رویه‌ها ممکن است منجر به دو نتیجه مخالف شود. بنابراین لازم است ضمن توجه سازمان بورس و حسابرسان به این موضوع تدوین استانداردها، مشخص شود آیا تبلیغاتی که منجر به توسعه پلتفرم می‌شود و یا تخفیفاتی که برای جذب کاربر ارائه می‌شود را می‌توان به عنوان دارایی نامشهود در نظر گرفت؟

## اتفاقی خوش‌یمن در بازار

روئین صمدزاده، مدیر بورس تپسی با بیان اینکه سازگار ارزش‌گذاری بر اساس جریان نقدی و درآمدی آینده شرکت‌ها است، گفت: در شرکت‌های تولیدی، کارخانه و خط تولید این جریان نقدی و درآمد را ایجاد می‌کنند اما در شرکت‌های دانش‌بنیان و آی‌تی محور، پلتفرم و شبکه آنها باعث ایجاد درآمد و جریان نقدی آنها در آینده می‌شود بنابراین از نظر ماهیت کارکردی بین ارزش‌گذاری شرکتی که دارایی مشهود چون خط تولید و کارخانه دارد با شرکتی چون تپسی که دارای پلتفرم، نرم‌افزار و شبکه است، در ایجاد درآمد و جریان نقدی تفاوتی وجود ندارد و روش ارزش‌گذاری که استفاده می‌شود یکسان است. از منظر هزینه تمام شده دارایی اما دارایی مشهود به صورت کلاسیک با ارزش جایگزینی و معمولاً به نرخ‌های روز ارزش‌گذاری می‌شود اما در شرکت‌های با دارایی نامشهود هزینه تمام شده دارایی شامل هزینه نیروی انسانی، برنامه نویسان و بخش فنی و محصول آنکه این دارای نامشهود را ایجاد و توسعه دادند، خواهد بود. او افزود: پیش از این دارایی نامشهود شرکت‌ها بسیار اندک و محدود به نرم‌افزارهایی مانند نرم‌افزار حسابداری و حق امتیازها بوده است که مستقیماً منجر به ایجاد جریان درآمد و نقدینگی اصلی شرکت نمی‌شد اما در شرکت‌های پلتفرمی کسب و کار اصلی و جریان درآمدی بر پایه دارایی نامشهود آنهاست و این موجب تغییر نگاه و تحلیل بازار به این نوع شرکت‌ها خواهد شد.

صمدزاده آشنایی با این مدل از جریان درآمدی را اتفاق خوبی برای بازار سرمایه دانست و گفت: ورود تپسی به بازار سرمایه، موجب تنوع سبب سرمایه‌گذاری فعالان بازار شد البته سرعت رشد درآمدی این نوع شرکت‌ها متفاوت است. به عنوان مثال: بازار شرکت‌های پلتفرمی در طول ۲۴ ساعت و ۷ روز هفته فعالیت دارد و محدودیت مرزی ندارد و بر خلاف یک کارخانه تولیدی، خدمات خود را به سرعت می‌تواند در اقصی نقاط کشور و حتی خارج از کشور گسترش دهد و همچنین برای این توسعه نیاز به سرمایه‌گذاری هفتگت و صرف زمان طولانی برای بهره‌برداری مانند ایجاد یک خط تولیدی جدید ندارد. پیش‌بینی میزان رشد آتی، میزان درآمدزایی و نحوه استفاده از شبکه مشتریان و توسعه آن را از جمله چالش‌های ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود و شرکت‌های پلتفرمی برشمرد و افزود: این شبکه علاوه بر اینکه موجب رشد کسب و کار اصلی شرکت می‌شود می‌تواند پایه‌ای برای ورود شرکت‌ها به کسب و کارهای موزایی شود.

## تغییر رویکرد در بازار سرمایه

محمد خلیج، مدیرعامل اسنپ با بیان اینکه ورود دارایی‌های نامشهود به بازار سرمایه، سابقه چندانی در ایران ندارد، گفت: تا پیش از این، تنها ملاک ارزش‌گذاری شرکت‌ها برای ورود به بازار بورس، ارزش دفتری یا ارزش خالص دارایی‌های مشهود آنها بود. حالا شاهد تغییر رویکردی در بازار سرمایه هستیم که به واسطه آن، دارایی‌های نامشهود که به خصوص در شرکت‌های دانش‌بنیان جایگاه و اهمیت ویژه‌ای دارند، در کنار دارایی‌های مشهود، ارزش‌گذاری خواهند شد. او با تأکید بر اینکه نگاه به سرمایه‌های مهمی اهمیت ارزش‌گذاری بر دارایی‌های نامشهود شرکت‌های دانش‌بنیان را به خوبی نشان می‌دهد، افزود: تمامی شرکت‌های حوزه فناوری که در بازارهای سرمایه جهانی حضور دارند، نه تنها از دارایی‌های نامشهود برای ورود به بازار بورس استفاده کرده‌اند که از این دارایی و ارزش تعیین شده آن، برای افزایش بهره‌وری از دارایی مشهود هم بهره می‌برند.

به گفته خلیج، ارزش داده‌ها، دانش فناوری و اعتبار یک برند، مفاهیم جدیدی در حوزه بازار سرمایه ایران هستند و به رسمیت شناختن این نوع دارایی‌های نامشهود، ظرفیت تازه‌ای در بازار بورس ایجاد کرده است. بنابراین، در وهله اول شرکت‌های دانش‌بنیان که در حوزه اقتصاد دیجیتال کشور فعالند، از این ظرفیت بهره‌مند می‌شوند. این شرکت‌ها برخلاف شرکت‌های سنتی، دارایی مشهود قابل توجهی در اختیار ندارند و ارزش‌گذاری آنها اساساً باید بر مبنای دارایی‌های نامشهودشان انجام شود، مواردی مثل تعداد کاربران، اطلاعات و داده‌ها، اعتماد و اعتبار برندشان در بین کاربرانی که از محصولات و خدماتشان استفاده می‌کنند و همینطور دانش فناوری و نیروی انسانی متخصصی که در اختیار دارند.

در کنار شرکت‌های دانش‌بنیان و سنتی، سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و غیر حرفه‌ای بازار بورس هم با پدیده متفاوتی روبه‌رو می‌شوند. تا پیش از این، سرمایه‌گذاری بر شرکت‌ها، به دلیل امکان نقدشوندگی دارایی ثابت، ریسک چندانی بالایی نداشت، اما از طرف دیگر جذابیت شرکت‌هایی که بر اساس دارایی نامشهود ارزش‌گذاری و وارد بازار شده‌اند، بسیار زیاد است. این شرکت‌ها در بازار بورس هم با شکست و هم موفقیت روبه‌رو هستند. همین ویژگی موجب می‌شود با وجود ریسک‌پذیری بالاتر نسبت به شرکت‌های شرکت سنتی، شناس بازدهی بسیار بالاتری نسبت به عرف بازار برای سرمایه‌گذار داشته باشند.

## ضرورت حرکت به سمت ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود

همکاران سیستم به عنوان یک شرکت نرم‌افزاری بزرگ که عمده مالکیت دارایی آن فکری و منابع انسانی است، همراه با یک شرکت زیرمجموعه (سپیدار)، در بازار سرمایه فعال است و همواره دغدغه ارزش‌گذاری این دارایی‌ها را در سال‌ها فعالیت بورسی داشته است. مدت‌هاست که در زمینه حصول یک قانون مدون بورسی تلاش داشته ایم. با این حال، باید در نظر داشت که همکاری و مساعدت نهاد قانونگذار و هماهنگی بین شرکت‌های دغدغه‌مند می‌تواند این مسیر را هموار سازد و نتایج ماندگار را برای بازار سرمایه به همراه داشته باشد.

گذشته توجه سهامداران و بازار سرمایه صرفاً محدود به دارایی‌های مشهود و نقدینگی شرکت‌ها نیست، بلکه به عوامل نامشهود و ارزش‌افزاین شرکت‌ها نیز توجه می‌شود. استفاده‌کنندگان از اطلاعات مالی برای تصمیم‌گیری در خصوص سرمایه‌گذاری، اعطای اعتبار و سایر تصمیم‌های مرتبط، نیاز به صورت‌های مالی جامع و کامل دارند. با این حال، صورت‌های مالی کنونی شرکت‌ها به دلیل انعکاس ندادن ارزش دارایی‌های نامشهود، سند جامعی برای مخاطبان به‌شمار نمی‌رود. با این حال، شکی نیست که ورود این نوع دارایی‌ها به بازار سرمایه، علاوه بر اینکه اندازه بازار سرمایه را توسعه می‌دهد، بهبود درآمد و حاشیه سود را برای شرکت‌ها به همراه دارد.

محمد عزیزاللهی، مدیرعامل شرکت همکاران سیستم از نحوه ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود گفت.

**محمد عزیزاللهی، مدیرعامل شرکت همکاران سیستم از نحوه ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود گفت.**

**نقش شرکت‌هایی مانند همکاران سیستم در این مسیر به چه نحوی است؟**

**راهکارهای شما برای تسهیل فرآیند چیست؟**

**نقش شرکت‌هایی مانند همکاران سیستم در این مسیر به چه نحوی است؟**

**نقش شرکت‌هایی مانند همکاران سیستم در این مسیر به چه نحوی است؟**

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

تعداد شرکت‌ها	۱۸۲	۳۶	۱۶۰
صنایع پر نوسان - بورس	۸,۶۴۰	۷,۵۲۰	۷,۲۹۰
انتشار، چاپ و تکثیر	۷,۵۲۰	۷,۲۹۰	۷,۰۶۰
استخراج سایر معادن	۷,۲۹۰	۷,۰۶۰	۶,۸۳۰
دانی، پرداخت چرم و ساخت انواع پاپوش	۶,۸۳۰	۶,۶۰۰	۶,۳۷۰
انویه سازی املاک و مستغلات	۶,۳۷۰	۶,۱۴۰	۵,۹۱۰
محصولات غذایی و آشپزینی	۶,۱۴۰	۵,۹۱۰	۵,۶۸۰
استخراج فلزات سنگ	۵,۹۱۰	۵,۶۸۰	۵,۴۵۰
ساخت محصولات فلزی	۵,۴۵۰	۵,۲۲۰	۴,۹۹۰
خدمات فنی و مهندسی	۴,۹۹۰	۴,۷۶۰	۴,۵۳۰
استخراج نفت، گاز و خدمات جنسی	۴,۵۳۰	۴,۳۰۰	۴,۰۷۰

۱۰ سهم پر نوسان در بورس - مثبت

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
فمراد	۱۶/۲۴	۶,۰۸۲,۰۰۰	۷۹۵,۳۷۶	۲۰/۴۱
غگل	۱۱/۲۴	۲۵,۱۶۶,۲۲۲	۵۵۰,۳۴۸	۱۵/۲۱
دیپارس	۱۱/۰۸	۲۴,۹۳۷,۰۰۰	۱۵,۸۵۶	۱۰/۹۳
وتوکا	۱۰/۶۲	۴۱,۰۲۵,۴۰۰	۳۴۱,۹۴۳	۱۱/۰۱
غنوش	۸/۹۳	۱۱,۵۳۰,۰۰۰	۵۱۳,۱۷۲	۱۲/۸۵
کسایا	۸/۶۸	۵,۴۱۸,۸۰۰	۱۷۳,۴۹۲	۱۲/۹۳
وتوس	۸/۵۹	۱۴,۰۴۰,۰۰۰	۵۴,۰۵۱	۹/۷۷
البرز	۸/۳۱	۶۳,۳۸۰,۹۳۷	۱۱۹,۱۵۰	۷/۶۵
دلما	۷/۹۷	۱۰,۷۳۵,۸۱۹	۴۵,۹۱۲	۸/۵۵
غیاک	۷/۸۵	۱۶,۵۸۴,۳۵۸	۳۸۵,۵۷۵	۳/۳۱

۱۰ سهم پر نوسان در بورس - منفی

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
دانا	۲۱/۲۴	۲۳,۵۴۲,۹۹۷	۲۹۹,۴۵۲	۲۱/۲۴
غدشت	۱۵/۷۱	۲۰,۹۱۰,۶۳۸	۲۹۲,۱۰۵	۱۰/۵۷
غشصفا	۱۵/۳۸	۱۵,۷۲۸,۵۰۱	۵۶,۷۳۴	۱۵/۸۸
قنیشا	۱۴/۸۳	۱۰,۲۸۳,۳۵۰	۳۵۷,۵۹۴	۱۴/۸۳
یالپر	۱۴/۵۱	۱۵,۲۵۶,۵۲۹	۲۱۸,۴۲۹	۱۳/۹۹
سهرمز	۱۴/۲۴	۲۴,۹۵۳,۶۸۰	۴۵۴,۳۷۸	۹/۵۷
خسرحکه	۱۲/۴۹	۲۳,۲۹۷,۶۰۴	۳۲۱,۶۸۳	۵/۸۹
خریخت	۱۲/۴۶	۸,۲۳۰,۳۷۱	۵۶۹,۴۶۱	۱۱/۳۶
کلوند	۱۱/۴۵	۹,۹۶۰,۰۰۰	۱۷۵,۶۵۰	۰/۳۶
کسعدی	۱۱/۳۴	۴,۸۱۰,۰۰۰	۱۶۳,۰۲۳	۸/۳۱



## نفت و ارز

تتاخر	شنبه	دوشنبه	سه شنبه	چهارشنبه
نفت برنت	۱۰۷/۱۵	۱۰۶/۷۰	۹۹/۰۱	۱۰۰/۳۷
نفت WTI	۱۰۴/۸۰	۱۰۳/۷۵	۹۵/۶۴	۹۶/۷۸
نفت اوپک	۱۱۴/۳۰	۱۱۴/۳۰	۱۱۴/۳۰	۱۱۴/۳۰
پوند	۳۷۸،۸۱۰	۳۷۶،۱۹۰	۳۷۶،۳۲۰	۳۷۶،۵۷۰

## دریچه

### رشد بزرگان جهان زیر سایه بورس های کالایی

از زمان راه اندازی بورس شیکاگو حدود ۱۸۰ سال می گذرد و ۱۴۰ سال است که بورس لندن مشغول به فعالیت است. بورس های معتبری همچون شیکاگو، نیویورک، توکیو، شانگهای و هند نیز بورس های کالایی دیگری هستند که عمر آنها حداقل به ۵۰ سال گذشته برمی گردد. برای درک این که چه موضوعی باعث رشد پایدار این بازارها و ثبات قیمت ها شده کار آسانی است و فقط کافی است به نقش و جایگاه بخش خصوصی در اقتصاد این کشورها، برنامه های توسعه پایدار و بلندمدت آنها و خط سیر رشد اقتصادی کشورهای مذکور در بلندمدت دقت کنیم. یک بررسی دانشگاهی نشان می دهد هرچه اقتصاد به سمت دولتی شدن حرکت می کند، میزان رشد بلندمدت کاهش و تورم مزمن بر بازارها حاکم می شود و این موضوع در اقتصاد آمریکا، انگلستان، چین و هند در خلال دهه های اخیر معکوس بوده است.

چاک کوالسکی، رئیس یکی از کارگزاری های کالایی در بورس نیویورک معتقد است بورس های کالا نقش حیاتی در اقتصاد کشورها دارند تا جایی که می توان گفت، اگر این بورس ها نبودند، طی ۱۰۰ سال گذشته اقتصاد آمریکا تا این حد رشد نمی کرد. هدف این بورس ها، ایجاد بازار ایمن تر است تا تولیدکنندگان بتوانند کالاها خود را به قیمتی مناسب به مصرف کنندگان و متقاضیان بفروشند.

به عقیده او چند دلیل برای ضرورت وجود بورس های کالا کفایت می کند؛ این که بدون بورس کالا ارائه یک قیمت استاندارد برای کالاها غیرممکن است. به علاوه تولیدکننده و مصرف کننده مجبور هستند به طور جداگانه به دنبال خریدار و فروشنده بگردند و در عین حال بدون استفاده از سازوکارهای بورس کالا و کشف درست قیمت، بسیاری از تولیدکنندگان ورشکست خواهند شد. موضوع دیگر این که، بسیاری از تولیدکنندگان محصولات کشاورزی با عرضه و فروش کالای خود در بورس ها، نه تنها در بازار داخلی به کسب سود می پردازند بلکه توانستند نظر سرمایه گذاران خارجی را نیز جلب کنند. اینها منافع بی شماری است که از وجود بورس های کالا ناشی می شوند.

نکته قابل توجه دیگر آن است که اهمیت گروه های کالایی اعم از محصولات انرژی، فلزات پایه و فولادی، کشاورزی و ... در دوره های مختلف در دنیا تغییر یافته؛ با این حال بورس های کالایی در دنیا متناسب با نوع اقتصاد، نوع فعالیت و پایه اقتصاد کشورها، نوع تجارت خارجی و ... خود را بروز کرده اند و در عین حال از نظر محرکها، رفتار قیمت ها و تأثیر کلان اقتصادی فارغ از مداخلات دولت و در همبستگی قابل توجه با منافع بازیگران اقتصادی رشد کرده اند.

کارشناس جهانی معتقدند به خصوص در شرایط کنونی و پس از همه گیری کووید ۱۹، بحران اوکراین، پیش بینی ها از شرایط بحرانی در اقتصاد آینده که با تورم همراه خواهد بود، توجه و حمایت از بورس های کالایی از اهمیت مضاعفی برخوردار است، چراکه متغیرهای عرضه و تقاضا در آینده نزدیک دستخوش تحولات جدی خواهند شد و این در حالی است که هزینه های تولید به صورت فزاینده در حال افزایش است و بر این اساس هر نوع تصمیم نادرست در حوزه کالاهای پایه می تواند بحران آفرین باشد. در این ارتباط پروفیسور کینور از استادان دانشگاه کرنل معتقد است ابزارهای سیاستی متمایز و مناسبی برای مدیریت بازارهای کالایی نیاز است و برای این منظور ارتقای نقش بازارهای شفاف و خودانتظام و حمایت دولت ها از این ابزار مهم ضرورت دارد تا زنجیره توزیع و تامین مواد اولیه در صنایع با اختلال جدی روبه رو نشود.

نکته حائز اهمیت در وقایع اخیر آن است که زمانی جنگ اوکراین اتفاق افتاد که قیمت بسیاری از محصولات کشاورزی در آفریقا کاهش می یابد، اما به تدریج قیمت ها به طور مشترک همه بازارهای کالایی را تحت تأثیر قرار داد و این به معنای اثرپذیری بازارهای کالایی در سراسر جهان از وقایع مشترک است، در چنین وضعیتی تضعیف پایگاه بورس های کالایی به هر دلیلی و انتقال معاملات به بازارهای غیرشفاف به مصیبت های بزرگ برای اقتصادها منتهی می شود، به خصوص آن که در اقتصادهای دولتی، این احتمال وجود دارد که دولت برای نیل به اهداف خود، سیاست های کوتاه مدت و یا پولویستی اتخاذ کند تا بتواند اقتصاد را به صورت موقت روی خط رشد نگه دارد و این موضوع همانند فتری برای تولید و صنایع خواهد شد که در نهایت نتایج آن برای کل اقتصاد خطرات زیادی به همراه خواهد داشت.

در چنین شرایطی اقتصادهای آزاد در نقطه مقابل، سیاست های متفاوتی در پیش خواهند گرفت؛ استفاده از ابزارهای آتی برای کالاهای پایه یکی از اهرم های جدی برای پیش بینی پذیر کردن تولید در شرایط بحرانی است، مضاف بر این که قراردادهای دیگری همچون اختیار معامله، ایجاد محدودیت در موقعیت های سفته بازانه، تعیین محدوده های قیمتی در مواقع بحرانی و خاص، اخذ سپرده ها و وثیقه ها و ... همگی برای پوشش ریسک های حاکم بر بازارهای کالایی در دسترس هستند.

توسعه ابزارهای مشتقه در بورس های جهان امروز دستور کار همه این بازارهاست و این مهم در بورس کالای ایران نیز با جدیت دنبال می شود و دیر زمانی نیست که این موضوع توسعه یافته و به دلایلی همچون شرایط تحریم و تورم های بسیار بالا در خلال بیش از یک دهه گذشته سرعت رشد ابزارها مناسب بوده، اما برای تحقق اهداف این ابزار نیازمند زمان هستیم؛ به شرط آن که دولت اتکای خود را بر این بازار افزایش دهد و از هر نوع مداخله در ساز و کارهای این بازار دوری کند.

برنامه مشترک وزارت صمت و مجلس علیه بورس کالا در شرف تصویب است

## طرح بازگشت دوباره رانت به اقتصاد

### حمزه بهائینوید چگینی روزنامه نگار

هنوز یک ماه از تصویب وزارت صمت برای توقف عرضه خودرو در بورس کالا نگذشته و جوهر امضای نمایندگان پای استیضاح فاطمی امین، وزیر صمت دولت ابراهیم رئیسی خشک نشده که این بار به نظر می رسد اتفاقی بدتر در شرف وقوع است؛ اتفاقی که در عمل اختیار بورس کالا را از وزارت اقتصاد و تصمیمات سازمان بورس می گیرد و دو دستی به وزارت صمت تقدیم می کند و این خود به تنهایی سرآغاز اتفاقات بعدی است.

کمیسیون صنایع مجلس شورای اسلامی به تازگی طرحی با عنوان «سیاست های تنظیم بازار کالاهای مشمول الزام عرضه در بورس های کالایی» را آماده کرده است و کارگروهی برای این منظور تعیین شده که اصولا و در تمام دو دهه اخیر نقشی در ایجاد یا توسعه این بازار نداشته اند؛ نکته جالب تر آنکه هیچ کرسی خاصی برای نهادهای اصلی مانند سازمان بورس در این کارگروه در نظر گرفته نشده است و در عوض وزارت صمت و زیرمجموعه های آن نقش کلیدی را در تصمیم گیری و حتی اجرا در حوزه عموم کالاهای مورد معامله در بورس کالا بر عهده دارند. به این ترتیب از این پس معاملات زنجیره فولاد، پتروشیمی، فرآورده های نفتی، میعانات گازی و ... همگی تحت الشعاع تصمیمات وزارت صمت قرار می گیرند که پیش بینی می شود این امر در نهایت به خروج محصولات مذکور از بورس کالا منتهی شود؛ همان اتفاقی که برای خودرو افتاد.

### چرا وزارت صمت با بورس کالا خوب نیست؟

در گزارش هفته گذشته همین صفحه با عنوان «چهار منفذ رانت از بازارهای کالایی» اشاره کردیم که دولت با صنایع بالادستی رودربایستی دارد و دلیل این امر نیز شبه دولتی و دولتی بودن بسیاری از شرکت های تولیدی بالادست در کشور است که به صورت مستقیم و غیرمستقیم، مدیران آنها توسط دولت عزل و نصب می شوند. در چهار دولت قبلی (نهم تا دوازدهم)، کم و بیش عزم دولت های وقت بر توسعه و تقویت بورس کالا بود

## طلا

تتاخر	شنبه	دوشنبه	سه شنبه	چهارشنبه
هر گرم طلای ۱۸ عیار	۱۳،۸۴۵،۰۰۰	۱۳،۹۱۹،۰۰۰	۱۳،۸۱۳،۰۰۰	۱۳،۸۱۰،۰۰۰
سکه تمام طرح جدید	۱۵۰،۲۱۰،۰۰۰	۱۵۱،۵۵۰،۰۰۰	۱۵۰،۰۴۰،۰۰۰	۱۵۰،۴۹۰،۰۰۰
سکه تمام طرح قدیم	۱۴۱،۹۸۰،۰۰۰	۱۴۴،۵۳۰،۰۰۰	۱۴۴،۹۸۰،۰۰۰	۱۴۴،۹۶۰،۰۰۰
نیم سکه	۸۲،۵۸۰،۰۰۰	۸۲،۸۰۰،۰۰۰	۸۲،۵۰۰،۰۰۰	۸۲،۵۰۰،۰۰۰
ربع سکه	۵۲،۲۴۰،۰۰۰	۵۲،۸۰۰،۰۰۰	۵۲،۵۰۰،۰۰۰	۵۲،۵۰۰،۰۰۰
یک گرمی	۳۰،۰۲۰،۰۰۰	۳۰،۰۰۰،۰۰۰	۳۱،۰۰۰،۰۰۰	۳۱،۰۰۰،۰۰۰
اونس جهانی (دلار)	۱،۷۴۲/۳۴	۱،۷۳۳/۸۹	۱،۷۲۵/۹۰	۱،۷۲۸/۸۹



و در این مسیر قوانین مناسبی نیز تصویب شدند که تاکید همه آنها تسهیل جریان کالاهای پایه برای تقویت تولید ملی بوده است. تقریبا در همه قوانین و بخشنامه های دولتی و مجلس، حمایت از تولید ملی و تامین مواد اولیه از کانال بورس کالا مورد اشاره قرار گرفته اما آنطور که شواهد حکایت می کنند دولت سیزدهم قصد ندارد به نص صریح قوانین گذشته عمل کند برای این منظور مجلس شورای اسلامی در شرف تدوین قوانین و مقررات جدید برای این منظور است.

با این حال نکته عجیب ماجرا آنجاست که نمایندگانسی که امروز به دنبال تصویب چنین طرحی هستند، ماه قبل به خروج خودرو از بورس کالا معترض بوده و وزیر صمت را بابت چنین تصمیمی مورد هجمه قسار داده بودند و چرخش ۱۸۰ درجه ای مجلس به نفع دولت حکایت از پشت پرده ای دارد که به طور خاص برای دولت شائبه ها و هزینه های زیادی را به همراه خواهد داشت. همین ماه قبل برخی در واکنش به اقدام وزارت صمت برای خروج خودرو از بورس، این موضوع را به نقش مافیای خودرو در اقتصاد ایران و تصمیمات سیاست گذاران نسبت دادند و این موضوع در روزهای آینده شدت خواهد گرفت. اینکه مجلس نام طرح مذکور را تنظیم بازار گذاشته، این امر را تداعی می کند که وزارت صمت قرار است از این طریق جلوی کسری های بازار را بگیرد و تولیدکنندگان را وادار به عرضه مناسب در بورس کالا کند، اما واقعیت آن است که برای تعادل بخشی به بازار، قانون به اندازه کافی وجود دارد و حتی برخی بخشنامه های مربوط به این امر در همین یک سال گذشته توسط دولت سیزدهم ابلاغ شده و بنابراین ضرورتی ندارد اجرای قانون به یک وزارتخانه منتقل شود، چراکه بورس کالا خود یک نهاد خودانتظام است و شیوه های اجرایی، قوانین و اساننامه آن منبعت از تجربه های جهانی و داخلی و بر اساس آزمون و خطای دو دهه اخیر استوار است و مجلس و وزارت صمت با تغییر ترکیب این بازار قطعاً شرایط نابسامانی را در آینده نزدیک رقم خواهند زد که تولیدات پایه را به بیست سال پیش

بازمی گرداند. واقعیت آن است که وزارت صمت به دنبال آن است که قیمت گذاری برای محصولات پایه را در اختیار بگیرد، اما این تصمیم فساد شدیدی را در بازارهای مذکور ایجاد خواهد کرد؛ فساد ناشی از کاهش شفافیت، بازگشت امضاهای طلایی، لابی و فعال تر شدن مافیای، دخالت های ناجبا در بازار، چند نرخ شدن قیمت و تقویت بازارهای سیاه، تضعیف شدید اهرم های نظارتی همگی از آثار و پیامدهای این تصمیم مشترک وزارت صمت و مجلس است که البته باید احتمال نفوذ رگه های فساد از این کانال به بدنه مدیران میانی دولتی را نیز به آنها اضافه کرد.

### بازگشت به عقب

نکته دیگر آن است که این تصمیم دقیقاً زمانی گرفته می شود که بازارهای مختلف در یک قدمی آزادسازی کامل قیمت ها هستند. انتقادات کارشناسی زیادی بر تعیین قیمت های پایه وارد است که ریشه همه آنها نیز به تفکر دولتی اقتصاد بر می گردد، اما واقعیت آن است که قیمت نهایی محصولات مختلف بر مبنای عرضه و تقاضا در بورس کالاست. ناگفته پیداست که مشکلاتی در این مسیر وجود دارد که مهندسی عرضه و یا وجود تقاضای کاذب در بورس دو نمونه از آنهاست که طبعاً قیمت های نهایی را تحت تأثیر قرار می دهند، اما واقعیت آن است که همه این موارد به دلیل ضعف وزارت صمت در عمل به وظایف محوله خود بوده و ارتباطی به ساز و کارهای معاملات در بورس کالا ندارد. به عنوان مثال تخصیص کالا به خریداران از طریق سامانه بهین یاب، ماموریت وزارت صمت است و ورود دلالتان از این طریق به بورس کالا نتیجه کاهلی یا ناتوانی - و یا موضوعات دیگر - این وزارتخانه است که اگر به درستی انجام شود قیمت های واقعی تری در تالار نقره ای کشف می شود. همین موضوع در حوزه عرضه نیز وجود دارد؛ وزارت صمت که باید بر تولیدکنندگان و کف های عرضه نظارت کند و به این ترتیب رعایت عرضه کافی را مدیریت کند، سال ها طول کشیده تا توانسته نظم و نسقی به این موضوع بدهد و

احتمالاً با تصویب طرح کنونی، همه این زحمات بر باد می رود.

البته واضح است که این تصمیم به نفع تولیدکنندگان هم نیست، هرچند تولیدکنندگان در سال های اخیر نشان داده اند که میل چندانی به عرضه محصولات خود در بورس کالا ندارند، اما این بی میلی نیز نتیجه همان تصمیمات نادرست دولت و وزارت صمت در قیمت گذاری بوده که اختلاف قیمت های بورس و بازار را تشدید کرده است و باعث شده تولیدکننده بیش از بورس کالا به عرضه محصول در بازار آزاد متمایل باشد. حال آنکه در شرایط تحریمی در سال های اخیر دولت قبل نیز مانع جدی در برابر تولیدکنندگان محصولات پایه که برای صادرات بیشتر و سودآوری از محل ارز، اصرار داشتند، ایجاد نکرد و این موضوع هشدار جدی است که در شرایط بحرانی دولت ها از هر ابزاری و به هر قیمتی استفاده می کنند.

موضوع دیگر تأثیر این تصمیم بر طیف گسترده ای از سهام شرکت های فولادی، پتروشیمی، سیمانی، فرآورده ها و ... و تحت الشعاع قرار گرفتن منافع سهامداران در آینده است؛ موضوعی که با هر مداخله وزارت صمت در عملکرد این حوزه ها، نتایج خاص خود را در بازار سهام به همراه خواهد داشت و این مساله ای است که بارها پیش از این تجربه شده است؛ تصویب عوارض صادراتی برای محصولات فولادی، محدودیت صادرات مواد معدنی، سیاست گذاری در حوزه خودرو، تغییرات مداوم در قیمت سوخت و خوراک صنایع مختلف و سایر تصمیماتی که دولت ها بارها در پیش گرفته اند، همگی آثار و نتایج خود را بر بازار نشان داده در حالی که بورس کالا همچون یک سرعت گیر قابلیت کاهش شدت اثرات ناشی از این سیاست ها را از طریق تنظیم و تعدیل قیمت دارد و در نبود یا کاهش توان این بازار مهم، ضریب اثرگذاری این سیاست ها بر بازار سهام به مراتب افزایش خواهد یافت و منافع آن نیز نه عاید تولیدکنندگان، نه مصرف کنندگان و نه سهامداران می شود و تنها رانت جویان از این منافع بهره مند می شوند.

## کریپتو

### بازار کریپتو ها آب رفت

بازار رمزارزها در یک سال گذشته با ناملایمات زیادی روبه رو بوده به طوری که ارزش بازار آن به شدت کاهش یافته است و قیمت ها نیز با افت چشمگیری مواجه شده اند. آمارهای موجود نشان می دهند، ارزش کنونی بازار کریپتو کارنسی به کمتر از ۸۸۵ میلیارد دلار رسیده و این در حالی است که حدود ۹ ماه قبل، در حال رسیدن به رکورد ۳ هزار میلیارد دلار بود. در نوامبر ۲۰۲۱ ارزش بازار کریپتو ها به ۲۹۷۰ میلیارد دلار و حجم معاملات روزانه به ۱۴۰ میلیارد دلار رسیده بود. امروز ارزش این بازار در محدوده ۸۸۵ میلیارد دلار و حجم معاملات روزانه نیز کمتر از ۵۴ میلیارد دلار است. در نمودار زیر روند تغییر ارزش بازار کریپتو ها از اگوست ۲۰۲۱ تاکنون نشان داده شده است. در این مدت، قیمت رمزارزها نیز با افت چشمگیری همراه بوده است. قیمت بیت کوین به عنوان



بزرگترین و مهمترین رمزارز در یک سال گذشته نزدیک به ۴۰ درصد افت کرده است. اتریوم و باننس نیز به ترتیب بیش از ۴۶ درصد و ۲۷ درصد کاهش قیمت را تجربه کرده اند. از میان یکصد رمزارز بزرگ جهان بر اساس ارزش بازار، تنها قیمت ۲۱ رمزارز نسبت به یک سال قبل افزایش نشان می دهد. در بازه زمانی یک ماهه نیز فقط ۱۳ رمزارز شاهد افزایش قیمت بودند. بسیاری از تحلیلگران معتقدند بازار رمزارزها دست کم تا پایان سال ۲۰۲۲ نزولی خواهد بود. با این حال، تعداد رمزارزها روز به روز افزایش می یابد. در حال حاضر بیش از ۲۰ هزار رمزارز وارد بازار شده اند که البته بسیاری از آنها به مرحله خرید و فروش نرسیده اند. برخی معتقدند، بازار کریپتو ها برای سرمایه گذاری مناسب است به شرط آنکه سرمایه گذار اهل ریسک باشد. برخی دیگر، ورود به این بازار را به قمار تشبیه می کنند که احتمال برد در آن کمتر از زیان است. روزنامه گاردین در این باره نوشت: در سقوط بازار رمزارزها، سرمایه گذاران آمانور نابود شدند. بنابراین ورود به این بازار بدون مطالعه و آشنایی با ریسک های موجود، بیشتر به خودکشی مالی شبیه است.



**افزایش ۶۳ درصدی سود خالص «شاروم»**



مجمع عمومی عادی سالانه شرکت پتروشیمی ارومیه با تقسیم سود ۳۹۰ ریالی به ازای هر سهم شاروم موافقت کرد. مدیرعامل پتروشیمی ارومیه با اشاره به افزایش سود خالص سالانه به میزان ۶۳.۳۵ درصد نسبت به مدت مشابه سال قبل گفت: با توجه به نیاز کشور به محصول پلی آلومینیوم کلراید که در صنعت تصفیه آب و پسابهای شهری و صنعتی کاربرد دارد، امید است با توجه به شروع عملیات پروژه PAC در این مجتمع، این واحد در سه ماهه سوم سال آینده به بهره برداری برسد. پیمان اسدی افزود: این واحد نهایتاً تا پایان سال ۱۴۰۲ به ظرفیت تولید ۱۰۰ درصدی دست پیدا خواهد کرد و موجب افزایش سودآوری شرکت می‌شود. لازم به ذکر است مبلغ ۳۹۰ ریال به ازای هر سهم سود قابل تقسیم، منسوب شد. همچنین در این مجمع صورت‌های مالی شرکت پتروشیمی ارومیه تایید شد.

**«شسیا» روی جاده روغنی**



شرکت نفت سپاهان با راه‌اندازی طرح‌های جدید، فروش و سودسازی خود را ارتقا می‌دهد. مدیرعامل شرکت نفت سپاهان گفت: در سال ۱۴۰۰ شرکت ۱۳ هزار میلیارد تومان فروش داشت که از این مبلغ ۲۸۵ میلیون دلار به کشورهای مختلف صادرات داشته و در مجمع مقرر شد ۹۰ درصد سود شناسایی شده معادل ۶۰ تومان بین سهامداران توزیع شود. محمدامیر نیکوهمت ادامه داد: هدف اصلی شرکت در سال جاری تکمیل پروژه‌ها و بعد از آن اگر نیاز به سرمایه جدید بود درباره افزایش سرمایه تصمیم‌گیری می‌شود. نفت سپاهان با قابلیت تولید ۷۲۰ هزار تن انواع روغن‌های بزنین، موتور و صنعتی در کشور از نظر تولید کمی و کیفی روند صعودی دارد؛ سهم تولید و فروش محصولات موتوری از سید شرکت به میزان ۱۳ درصد رشد داشته است. سال ۱۴۰۰ از رکورد فروش ریالی با رقم ۱۳ هزار میلیارد ریال و فروش مقداری با حجم ۱۶۰ هزار تن در این شرکت به ثبت رسیده است.

**تولید محصول باکیفیت؛ اولویت «فولاد»**



مدیر متالورژی و روش‌های تولید شرکت فولاد مبارکه گفت: در واحد متالورژی و روش‌های تولید فولاد مبارکه تمامی امور متالورژیکی و روش‌های تولید مناسب، طراحی و توسعه محصولات جدید، متناسب با نیازهای بازار و سفارش مشتریان انجام می‌شود. علیرضا مولوی‌زاده گفت: بررسی ۱۱ هزار استاندارد پایه برای تولید انواع محصولات کیفی در فولاد مبارکه با اتکا به دانش فنی و تجربه ۳۰ نفر از کارشناسان مجرب و همکاری سایر همکاران در واحدهای ستادی و خطوط تولید صورت گرفت. وی افزود: در سال ۱۴۰۰، تعداد ۸ محصول جدید در فولاد مبارکه طراحی شد که در زمینه‌های مختلف استفاده شد. گرید مقاوم به خستگی ST5۲، گرید HX۲۲۰YD برای تولید خودرو تارا، گرید HE۴۴۵D، گرید S5۵۰YC با استاندارد پوسکو، APIX۸ برای انتقال نفت و گاز شیرین، تولید تسمه‌های بسته‌بندی، گرید DP۶۰۰ کوفازی است و به‌دلیل استحکام زیاد در صنعت خودرو استفاده می‌شود.

**نقش بازار سرمایه در توسعه شرکت‌های دانش‌بنیان**



مدیرعامل تأمین سرمایه تمدن گفت: طبق آمارهای موجود از سبوی مرکز شرکت‌های دانش‌بنیان معاونت علمی و فناوری ریاست جمهوری در حال حاضر ۶۶۰۸ شرکت دانش‌بنیان در کشور فعالند که از این تعداد ۴۳۱۲ شرکت دانش‌بنیان تولیدی و ۲۲۹۶ شرکت دانش‌بنیان نوپا هستند. بنابراین با بررسی ظرفیت‌های موجود بالفعل و بالقوه این شرکت‌ها در بازار سرمایه کشور، تأمین مالی ایده‌ها و طرح‌های مبتنی بر دانش در بحث تولید و صنعت منجر به افزایش بهره‌وری و نیز ایجاد اشتغال در کشور خواهد شد. بهنام محسنی افزود: همچنین با تصویب و ابلاغ قانون طرح جهش تولید دانش‌بنیان، افزایش ۹ هزار شرکت دانش‌بنیان در سال ۱۴۰۱ هدفگذاری شده است که بی تردید ورود درصدی از این شرکت‌ها به بازار سرمایه از طریق روش‌های مختلف می‌تواند به رشد، اندازه و رونق بازار سرمایه و در نهایت تقویت اقتصاد مولد و اشتغالزایی کمک زیادی کند.

**پذیره‌نویسی صندوق تضمین اصل سرمایه کاریزما؛ به زودی**

طیبی درمورد ساختار صندوق تضمین کاریزما گفت: این صندوق دارای دو واحد ممتاز و عادی است که واحد ممتاز دو نوع دارد؛ نوع اول مربوط به مؤسسان نوع دوم به‌صورت پذیره‌نویسی و قابل معامله سهامی با نماد "تضمین" است همچنین در واحدهای عادی صندوق صدور و ابطال سهامی از درگاه charismair وجود دارد. وی ادامه داد: واحدهای ممتاز اصل پول واحدهای عادی را از طریق حساب اندوخته ضمانت تضمین می‌کند و واحدهای عادی هم حتی بیمه‌ای از طریق کارمزد ثابت و کارمزد ضمانت به آنها می‌دهد. مدیرعامل سیدگردان کاریزما تصریح کرد: مجموع منابع واحدهای ممتاز و عادی صندوق مختلفاً با امکان سرمایه‌گذاری حداقل ۳۰ و حداکثر ۷۰ درصد سهام است. به گفته طبیبی کارمزد ضمانت واحدهای ممتاز صندوق تضمین کاریزما دو نوع کارمزد ثابت و متغیر است که کارمزد ثابت ۱۵ درصد از متوسط سهام صندوق و ۳ دهم درصد از متوسط اوراق و در کارمزد متغیر بازدهی بین صفر تا ۲۰ درصد،

کارمزد ضمانت صفر؛ بازدهی بین ۲۰ تا ۳۰ درصد، کارمزد ضمانت ۱۰ درصد؛ بازدهی بین ۳۰ تا ۴۰ درصد، کارمزد ضمانت ۲۰ درصد و بازدهی بیش از ۴۰ درصد، کارمزد ضمانت ۳۰ درصد است. طبیبی ادامه داد: مجوز فعالیت با پذیره‌نویسی واحدهای ممتاز به مبلغ حداقل هزار و ۵۰۰ میلیارد ریال و حداکثر پنج هزار میلیارد ریال دریافت شده است و همچنین صدور واحدهای عادی صرفاً بعد از دریافت مجوز فعالیت حداکثر ۲۰ هزار میلیارد ریال انجام می‌شود. گفته وی این صندوق ابزار جدیدی است که با هدف تضمین اصل سرمایه در سهام برای اولین بار در بازار سرمایه پذیره‌نویسی می‌شود و پلی برای انتقال سرمایه‌گذاری جدید در بازار سرمایه است. طبیبی افزود: همچنین در صندوق تضمین اصل سرمایه کاریزما سرمایه‌گذاران ریسک پذیر و ریسک‌گریز کنار هم قرار می‌گیرند و هم‌زمان دو نوع کارمزد ثابت و متغیر دریافت می‌کنند و متوسط سود سهام صندوق ۳ دهم درصد از متوسط اوراق و در کارمزد متغیر بازدهی بین صفر تا ۲۰ درصد،

**نمای عدالت**

**ارزش سید سهام عدالت مختصر تکان مثبتی خود**

نماد	تعداد	قیمت پایانی	ارزش کل
دانا	۱۶	۱,۰۱۲	۱۶,۱۹۲
اخابر	۲۳۹	۶,۵۴۰	۱,۵۶۳,۰۶۰
نیروی	۳	۲,۲۸۹	۶,۸۶۷
شیرینچ	۲۲	۱۳,۹۴۰	۳۰۳,۵۶۰
لکما	۲۴	۷۵۹	۱۶,۶۹۸
فخوز	۱۱۴	۵,۲۶۰	۵۹۹,۶۴۰
وایرا	۱۲	۱,۷۰۹	۲۰,۵۰۸
شینا	۲۰۳	۷,۰۹۰	۱,۴۳۹,۲۷۰
فولاز	۴۳	۸,۵۰۰	۳۶۵,۵۰۰
بفجر	۴۸	۲۱,۶۵۰	۱,۰۳۹,۲۰۰
قارس	۱,۱۴۶	۸,۲۷۰	۹,۴۷۷,۴۲۰
ساراب	۸	۱۶,۷۶۰	۱۳۶,۰۸۰
وتجارت	۱,۷۸۸	۱,۶۰۸	۲,۸۷۵,۱۰۴
جم	۴۱	۴۳,۵۸۰	۱,۷۸۶,۷۸۰
بسویج	۹	۱۶,۷۰۰	۱۵۰,۳۰۰
خودرو	۴۷	۲۰,۴۹۹	۹۶۰,۱۱۴
شیریز	۱۵	۲۳,۲۴۰	۳۴۸,۶۰۰
ویست	۱۶	۴,۴۲۴	۷۰,۷۸۴
شیراز	۴	۶۸,۵۳۰	۲۷۲,۱۴۰
شتران	۶۱۵	۵,۴۰۰	۳,۳۲۱,۰۰۰
فولازخ	۳	۱۶,۴۵۵	۴۹,۳۶۵
خسپا	۳۹	۱,۸۰۲	۷۰,۲۷۸
<b>جمع ارزش کل</b>			<b>۶۷,۰۹۰,۲۹۵</b>

ارزش سهام در ۱۴۰۱: ۶۷,۰۵۶,۷۴۰ | ارزش سهام در ۲۲ تیر ۱۴۰۰: ۶۷,۰۹۰,۲۹۵

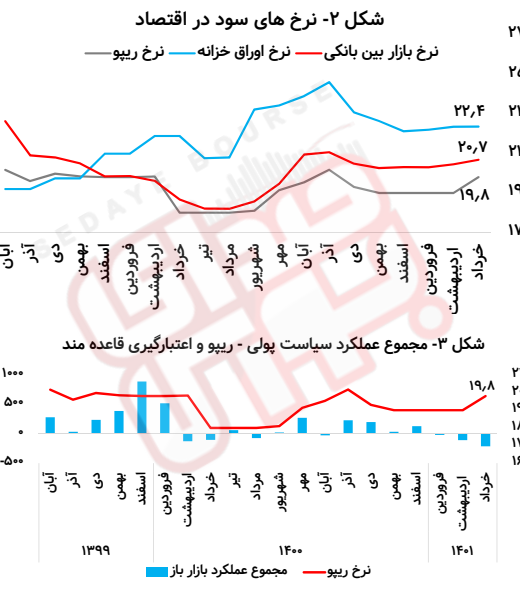
**دیدگاه**

**احسان حاجی‌علی‌اکبر**  
مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری هدف حافظ

قیمت نفت، از میزان کسری بودجه و بخشی که می‌بایست با فشار به منابع بانک‌ها و بانک مرکزی تأمین می‌شد، بکاهد. با این وجود پایه پولی حدود ۳۲ درصد رشد کرد، تقریباً مشابه سال‌های ۹۹ و ۹۸ اما به لحاظ مقداری بیشترین میزان رشد پایه پولی در یکسال در طول سال ۱۴۰۰ محقق شده است ولی به دلیل امیدها به احیای برجام به نظر می‌رسد که انتظارات تورمی ثابت شده است در نتیجه مشاهده می‌شد که تورم نقطه به نقطه رو به کاهش گذاشته بود. با گره خوردن روند مذاکرات و همینطور افزایش چشمگیر دستمزدها در اقتصاد کشور، داده‌های در دسترس نشان می‌داد که انتظارات تورمی در فروردین ۱۴۰۱ شروع به افزایش گذاشته است. برای جلوگیری یا تخفیف اثرات افزایش انتظارات تورمی و همچنین رشد پایه پولی در ماه‌های پایانی سال ۱۴۰۰، بانک مرکزی به منظور کنترل رشد نقدینگی، ناچار به واکنش شد چون حذف ارز ترجیحی و افزایش دستمزدها، تورم از جعبه سمت عرضه محسوب می‌شوند و بانک مرکزی برای کنترل تبعات تورمی آنها کار خاصی نمی‌تواند انجام دهد بنابراین به نظر می‌رسد که سعی داشته تا در کنترل تورم سمت تقاضا که از سمت نقدینگی می‌گذرد، سختگیرانه‌تر عمل کند. به‌طور خلاصه کنترل نقدینگی از محل: ۱- استقراض نکردن دولت از بانک مرکزی (برداشت در قالب تنخواه) و ۲- اضافه برداشت نکردن بانک‌ها از بانک مرکزی و ۳- کنترل رشد خلق پول بانکی قابل تحقق است. در مورد اولی، ظاهراً دولت برخلاف سال گذشته، در سال ۱۴۰۱ تاکنون تنخواهی از بانک مرکزی دریافت نکرده و این خود به مهار رشد نقدینگی حداقل در فروردین ماه کمک کرده است. در مورد دوم، منوط شدن اضافه برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی به ارائه وثیقه نقدشونده مطابق حکم قانون بودجه ۱۴۰۱، عمده تقاضای منابع از سبوی بانک‌ها را به سمت بازار بین بانکی هدایت کرده است. در مورد کنترل رشد خلق پول بانکی یا به عبارت دیگر کنترل مقداری رشد ترانزانه بانک‌ها، باید گفت بانک مرکزی در تلاش بوده است تا این سیاست را از پاییز سال گذشته اجرایی کند و به نظر می‌رسد در سه ماه ابتدایی سال جاری تر پیگیری شده است. بانک‌ها به لحاظ شاخص‌های ثبات و سلامت دارای وضعیت‌های متفاوتی هستند و براساس مقررات پیش‌بینی شده در بانک مرکزی به بانک‌های دارای وضعیت شاخص ثبات و سلامت سالم‌تر اجازه رشد ترازوی بیشتر و به بانک‌هایی که در وضعیت ناسالم‌تری فعالیت می‌کنند، اجازه رشد ترانزانه‌ای کمتری داده می‌شود. اطلاعات منتشر شده از سوی بانک‌های بورسی نیز حاکی از رشد بسیار کمتر مانده تسهیلات این بانک‌ها در بهار ۱۴۰۱ در مقایسه با بهار سال گذشته است (شکل ۱).

**سیاست پولی بانک مرکزی و آینده نرخ‌های بهره در اقتصاد**

همینطور ابزار دیگر در اختیار بانک مرکزی برای کنترل منابع در اختیار بانک‌ها و تأثیر بر نرخ بهره، توافق بازخرید اوراق یا همان ریپو است. به این معنی که بانک‌های دارای کسری منابع یا ارائه درخواست به بانک مرکزی، با وثیقه‌گذاری اوراق خود نزد بانک مرکزی اقدام به دریافت تسهیلات کوتاه می‌کنند و موظف می‌شوند که در تاریخ مشخص اوراق را از بانک مرکزی بازخرید کنند. بانک مرکزی می‌تواند با تصمیم‌گیری راجع به نرخ و میزان موافقت با درخواست‌های بانک‌ها، نقدینگی در دسترس شبکه بانکی را کنترل کند. در سه ماه نخست امسال، این بانک تلاش کرد تا ابتدا در بازار ریپو در موضع جذب نقدینگی قرار بگیرد. این رفتار سیاستگذار پولی البته در نیمه اول سال ۱۴۰۰ نیز قابل مشاهده بوده است ولی می‌توان گفت که در سه ماه نخست سال جاری رشد بیشتری گرفته است. با فشار بر منابع بانک‌ها و افزایش تقاضای مستمر در بازار بین بانکی ناشی از محدود شدن اضافه برداشت بانک‌ها به موجب قانون بودجه ۱۴۰۱، نرخ بهره بین بانکی رو به افزایش گذاشت. بانک مرکزی نیز در واکنش به افزایش نرخ بهره بین بانکی، مجبور شده است تا نرخ ریپو را از ۱۹ درصد در ابتدای سال به ۱۹.۸ درصد در هفته اول تیر ماه برساند (شکل ۲ و ۳).



به نظر می‌رسد رشد به دلیل تحت کنترل نبودن تورم سمت عرضه برای بانک مرکزی، تا جای ممکن این بانک تلاش کرده است تا محدودیت‌های رشد نقدینگی را در دستور کار قرار دهد. هرچند برای قضاوت موفقیت این سیاست‌ها نیاز است تا داده‌های پایه پولی و نقدینگی اردیبهشت و خرداد منتشر و بررسی شوند البته باید توجه کرد که میزان یارانه نقدی دولت به مردم که بابت جبران حذف ارز ترجیحی می‌پردازد در حدود ماهی ۲۳ هزار میلیارد تومان است و شارژ حساب‌ها به اضافه افزایش حقوق بازنستگان تا لطمه زیادی بر

وضعیت منابع بانک‌ها در این سه ماه تحمیل کرده است که دقیقاً تصویر آن بر بازار بین بانکی به ویژه در هفته آخر ماه خرداد، قابل رؤیت بوده است.

موضوع مهم‌تری که در مساله نرخ بهره و سیاست‌گذاری در مورد آن وجود دارد، مسأله کارا نبودن کانال نرخ بهره در اقتصادهای در حال توسعه‌ای چون اقتصاد ایران، به‌دلیل نبود بازارهای مالی توسعه‌یافته و عمیق است. از این‌رو سازوکار انتقال اثرات سیاست پولی عمدتاً از مسیر کنترل رشد تسهیلات از اهمیت به مراتب بیشتری برخوردار است. از آنجا که در اقتصادهایی همچون اقتصاد ما، ثبات نرخ ارز، تعادل حساب جاری و ذخایر ارزی مطلوب نیز از اهمیت بسزایی برخوردار است بنابراین مسأله سیاست پولی و اتخاذ سیاست مناسب پولی، پیچیده‌تر می‌شود. به دلیل همین پیچیدگی نیز دیگر بانک مرکزی نمی‌تواند مانند کشورهای توسعه‌یافته عمده تمرکزش را بر متغیری پولی و کانال نرخ بهره، بگذارد و سیاست پولی در این شرایط می‌تواند از کانال‌های دیگری همچون نرخ ارز، قیمت دارایی‌ها و حجم تسهیلات بر تورم تأثیر بگذارد در نتیجه تغییراتی که در بهار ۱۴۰۱ به تصویر کشیده مثال خوبی از تلاش بانک مرکزی برای کنترل نقدینگی و تورم، بدون استفاده چندانی از نرخ بهره است.

**نرخ‌های بهره به چه سمتی حرکت می‌کنند؟**

نکته‌ای که واضح به‌نظر می‌رسد این است که انتظارات تورمی پس از فروردین ۱۴۰۱ رو به رشد گذاشته است. واکنش قیمت ارز و طلا به اخبار برجای، رشد شدید قیمت و حجم معاملات مسکن همه نشان دهنده این هستند که انتظارات تورمی تغییر قابل توجه داشته‌اند. در صورتی که شرایط فعلی باقی بماند و احیای صورت‌نگیر، ثابت بودن نرخ‌های سود اسمی منجر به تشدید وضعیت می‌شوند در نتیجه می‌توان انتظار داشت که سیاست‌گذاری پولی نرخ‌های تحت اختیار خود را به سمت بالا حرکت دهد. گرچه این کار هم منجر به تشدید هزینه تأمین مالی بنگاه‌ها و هم دولت می‌شود و خطر کند شدن فعالیت‌های اقتصادی را بیشتر می‌کند ولی می‌تواند تا حدی به کنترل تکانه تورمی ناشی از به نتیجه نرسیدن برجام کمک کند اما همانطور که پیش‌تر اشاره شد، نمی‌توان انتظار زیادی از ابزار نرخ بهره در شرایط فعلی داشت و احتمالاً افزایش نرخ‌ها محدود خواهد بود ولی به هر حال به عنوان یک قاعده کلی چون در ارزش‌گذاری نرخ بازدهی مورد انتظار یسا نرخ بهره موجود در آن بازار در مخرج کسر قرار می‌گیرد، انتظار می‌رود که اگر نرخ بهره زیاد شود، قیمت آن دارایی کم شود. بنابراین افزایش نرخ بهره در ادامه با کاهش ارزش در بازار سهام و بازارهای مشابه همراه خواهد بود. در صورت احیای برجام انتظار می‌رود با آزاد شدن لاقط بخشی از منابع بانک مرکزی و بانک‌ها، فشار بر منابع بانک‌ها کاهش یابد و نرخ بهره در بازار بین بانکی برای مدتی به ثبات رسیده و احتمالاً رفته رفته کاهش یابد و به دنبال آن سایر نرخ‌های بهره فشار رو به بالایی تجربه نخواهند کرد و طبعاً ریسکی از این محل بازار را تهدید نمی‌کند. در پایان به نظر می‌رسد که بیشتر از آنکه تغییرات نرخ بهره برای بازار سرمایه مهم باشد، قابلیت پیش‌بینی رفتار سیاست‌گذار پولی مهم است و اینکه با شرایط موجود تورم، بیکاری، تولید و ... سرمایه‌گذاران بتوانند پیش‌بینی کنند که نرخ بهره به چه سمتی هدایت می‌شود. این خود درجه‌ای از نااطمینانی را کم و به کشف کارایی قیمت‌ها کمک می‌کند.

**رصد صندوق‌ها**

**صدرنشینی «گسترش فردای ایرانیان»**

در هفته‌ای که گذشت شاخص کل بورس روند نزولی در پیش گرفت. شاخص کل بورس در این هفته از ۱,۵۰۷ هزار واحد، با ۲۰ هزار واحد کاهش، به ۱,۴۸۷ هزار واحد رسید. در هفته منتهی به ۲۰ تیر ماه صندوق‌های درآمد ثابت در راس صندوق‌های پربرنده قرار گرفتند. صندوق «گسترش فردای ایرانیان»، «سیر سرمایه بیدار» و «اعتبار آفرین ایرانیان» به ترتیب با کسب ۱,۳۶، ۰,۶۳ و ۰,۶۳ درصد بازدهی، عنوان پربرنده‌ترین صندوق‌های این هفته را از آن خود کردند. در هفته گذشته خالص ورود پول به صندوق‌های سرمایه‌گذاری مثبت بود. خالص ورود وجه نقد به کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری ۴۹,۹۳۸ میلیارد ریال بود که صندوق‌های درآمد ثابت با ۲۶,۷۶۹ هزار میلیارد ریال بیشترین ورود وجه نقد را داشتند. در این هفته صندوق‌های سهامی با خالص خروج ۶۴۴ هزار میلیارد ریال بیشترین خروج وجه نقد را داشتند. ناگر خالص ارزش دارایی‌های صندوق‌ها در انتهای این هفته بر روی عدد ۵ میلیون و ۹۶۶ هزار میلیارد ریال ایستاد.



**ترکیب دارایی**

سهام	اوراق بدهی	سایر
۱,۱۸۸	۲,۳۶۶	۱۷۷
سپرده‌های بانکی و وجه نقد		
۱,۸۳۴		

**سهم صنایع در سید صندوق‌های سهامی**





سخن هفته

اکثر مردم جذب سهامی می‌شوند که دیگر آن را می‌خواهند اما باید به دنبال سهامی باشیم که کسی آن را نمی‌خواهد. نمی‌توانیم چیزی را که همه به دنبال آن هستند، بخریم و بخواهیم تا خوب عمل کند.

«دوران بافت»



- صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه
- مدیر مسئول: امیر آشتیانی عراقی
- قائم مقام مدیر مسئول: معراج نادری فصیح
- سر دبیر: نازنین نامور
- تحریریه: ارمغان جوادنیا، ملیکا حمزه‌نی، حمزه بهادیوند چگینی
- نگین عظیمی، مرضیه حیدری، زهره فدوی، شهریارنو جمشیدی

- مشاور مدیرمسئول: حبیب علیزاده
- مدیر هنری: سید مهدی لنگرانی
- صفحه آرا: مهسا سادات کیانی
- ویراستار: نسرين اسلانی
- دبیر عکس: پلدا مهبیری
- بازرگانی: نسیم بهمنی، گلاره منلی، سارا تاجی، فاطمه فراهانی

- امور مالی و اداری: میلاد کریمی، محمد احمدی
- ناظر فنی: هادی میرزایی
- توزیع و اشتراک: ترانه ابوالحسن پور
- امور اداری: پلدا تاجدار
- آمار و پردازش اطلاعات: شرکت نوآوران امین
- نشانی: تهران، میدان گله، بزرگراه شهید گمنام، خیابان جهان‌آرا،

- کوچه ۱۳/۲ (بابک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم
- تلفن: ۸۸۶۳۵۸۰۸ - ۸۸۰۲۷۳۷۸ - ۴۱۶۷۴۰۰۰ (۰۲۱)
- فکس: ۴۱۶۴۵۸۹۴ (۰۲۱)
- چاپ: مؤسسه جام‌چم برتر برنا
- فروش برخط: jaaar.com / fidibo.com / taaghche.com
- ایمیل مدیر مسئول: amir.ashtiani@gmail.com

ISSN: 2252 - 035X

نخستین سیاه

آکادمی بورس پشوتن	
نام دوره	زمان برگزاری
پرایس اکشن	۲۷ تیر

www.pashootanacademy.com

گروه مالی شریف	
نام دوره	زمان برگزاری
آمادگی آزمون گواهینامه اصول بازار سرمایه	از ۲۹ تیر
دومین دوره جامع پرورش کارشناس ارزش‌گذاری خیره در ایران	از ۶ مرداد
مدرسه تابستانه مهارت‌های مالی نوجوانان	از ۷ مرداد
اقتصادسنجی با نرم افزار Eviews و Stata (مقدماتی و پیشرفته)	از ۱۰ مرداد

www.irfinance.ir

آکادمی هوش مالی	
نام دوره	زمان برگزاری
دوره آموزش سواد مالی بزرگسالان	۱ مرداد

www.lms.fintelligence.ir

کارگزاری بانک سامان	
نام دوره	زمان برگزاری
آشنایی با سرمایه‌گذاری در بورس (کد سوم)	۲۴ مرداد
آشنایی با صندوق‌های سرمایه‌گذاری (کد سوم)	۲۵ مرداد
بنیادی برای تکنیکالیست‌ها	۱ تا ۸ شهریور

www.armanbroker.ir

کارگزاری اقتصاد بیدار	
نام دوره	زمان برگزاری
تحلیل تکنیکال و دانش مالی رفتاری	۱۱ شهریور
تحلیل بنیادی مقدماتی	۲۴ شهریور

www.ebidar.com

کیوسک خارجی



سقوط دلفک

دوران نخست‌وزیری بورس جاسون به پایان رسیده است اما حزب محافظه‌کار آمادگی ترمیم خرابی‌ها را ندارد. مجله «اکنومیست» در تازه‌ترین شماره خود به بررسی وضعیت نخست‌وزیر بریتانیایی پرداخته و نوشته است: میراث نخست‌وزیر بریتانیا که در حال جدا شدن از صندلی قدرت است، کشوری ورشکسته است. روشن است که دولت بورس جاسون فروپاشیده است. ماه‌هاست نخست‌وزیر بریتانیا رسوایی‌ها را یکی پس از دیگری پشت سر می‌گذارد. حال، او که به طور غیر قابل بازگشتی از سوی حامیانش در پارلمان پس زده شده، قبول کرده که دوران نخست‌وزیری‌اش پایان یافته است. جاسون درخواست کرده که تا پاییز در مقام نخست‌وزیر باقی بماند، اما روشن است که زمان زیادی ندارد. علت اصلی سقوط جاسون، دروغ‌گویی و بی‌صداقتی او بوده است. به همین دلیل ممکن است عده‌ای تصور کنند با یک تغییر ساده در رهبری دولت، بریتانیا دوباره به روزهای خوش گذشته بازمی‌گردد. این خیال خامی است. گرچه ردهای بورس جاسون را در تمامی خرابی‌ها می‌توان مشاهده کرد، اما واقعیت این است که مشکلات بریتانیا بسیار عمیق‌تر از آن است که بتوان تنها یک نفر را مسئول همه آنها معرفی کرد.

خروج محافظه‌کاران



بورس جاسون روی لبه تیغ ایستاده است. موجی از استعفای محافظه‌کاران، دولت جاسون را دچار بحران بی‌اعتباری و در عمل، سناط کرده است. هفته‌نامه «د ویک» در شماره جدید خود به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: ریشی سوناک، وزیر خزانه‌داری و ساجد جاوید، وزیر بهداشت با انتشار نامه‌هایی ضمن زیر سوال بردن توانایی و صلاحیت آقای نخست‌وزیر، استعفای خود را اعلام کردند. کناره‌گیری این دو موجی از استعفا را به راه انداخت. در مقابل، جاسون که اصرار دارد از زمان انتخابات سال ۲۰۱۹ وظیفه‌ای سنگین به عهده دارد و به راهش ادامه خواهد داد، بلافاصله نادمیم زهاوی، وزیر آموزش و پرورش را به عنوان وزیر خزانه‌داری منصوب کرد. یکی از دلایلی که موج استعفا در دولت جاسون را تشدید کرد، تلاش وی برای لاپوشانی رسوایی اخلاقی یکی از نمایندگان حامی دولت بود. باز از اما با علنی شدن این رسوایی، دولت مجبور به کنار گذاشتن این عضو حزب محافظه‌کار شد. سقوط دولت جاسون مورد توجه بسیاری از نشریات بریتانیا و جهان قرار گرفته است.

چهارم

مری پیلی اقتصاددان همسر اقتصاددان

تا یکصد سال پیش در کشور انگلستان (همچون بسیاری نقاط جهان)، نگاه جنسیتی در همه حوزه‌ها، به ویژه حوزه‌های علمی و دانشگاهی غلبه داشت تا جایی که زنان توانمند (حتی توانمندتر از مردان هم‌تراز دانشگاهی) امکان فعالیت و پیشرفت نداشتند و همه‌ها طول کشید تا حق زنان برای ادامه تحصیل در سطوح عالی به رسمیت شناخته شود. مری پیلی از جمله زنان اقتصاددانی است که این مسیر دشوار را پیموده‌اند.

مری پیلی مارشال متولد ۲۴ اکتبر ۱۸۵۰ در آفورد لینکلن شایر انگلستان، اقتصاددان انگلیسی و از جمله نخستین زنانی است که در سال ۱۸۷۴ (۲۴ سالگی) در امتحانات دانشگاه کمبریج شرکت کرد. اما با وجود موفقیت در امتحانات مشهور Tripos دانشگاه کمبریج، به دلیل «زن بودن» از دریافت مدرک لیسانس محروم ماند. او همچنین یکی از ۵ زنی است که برای نخستین بار جهت ادامه تحصیل در کالج «نیونهام» پذیرفته شدند. نیونهام دومین کالج مخصوص زنان در دانشگاه کمبریج بود.

مری پیلی در سال ۱۸۷۶ با استاد خود، آلفرد مارشال ازدواج کرد. این دو را به عنوان نخستین زوج اقتصاددان دانشگاهی جهان می‌شناسند. گفته می‌شود، آلفرد مارشال در نگارش کتاب مشهورش، «اصول علم اقتصاد» که تا سالیان طولانی از اثرگذارترین کتاب‌های اقتصادی در انگلستان بود، از کمک‌های همسرش بهره برده است. آلفرد مارشال به مسائلی همچون لیبرالیسم، سوسیالیسم، اتحادیه‌های کارگری، تحصیلات زنان، فقر و پیشرفت علاقه زیادی داشت و در نوشته‌های خود به آنها پرداخت. این زوج اقتصاددان در سال ۱۸۷۷ مجبور به ترک دانشگاه کمبریج شدند اما در سال ۱۸۸۵ با آنجا بازگشتند. مری پیلی در روستای آفورد در نزدیکی شهر استمفورد به دنیا آمد. او دختر کشیش توماس پیلی بود. کشیش پیلی، رئیس دهکده آفورد و عضو پیشین کالج سنت جان در دانشگاه کمبریج بود. مری پیلی اقتصاددان از نوادگان عالم الهیات و فیلسوف معروف انگلیسی، ویلیام پیلی بود.

مری پیلی تحصیلاتش را در زادگاهش به پایان برد و در بخش زبان‌ها به پیشرفت خوبی دست یافت. در سال ۱۸۷۱ با موفقیت در امتحانات ورودی، به همراه چهار زن دیگر موفق به دریافت بورسیه تحصیل در کالج نیونهام شد. در ۱۸۷۴ امتحانات این کالج را با موفقیت پشت سر گذاشت اما به دلیل جنسیت، از دریافت مدرک محروم شد. افرادی همچون آلفرد مارشال، هنری سیجویک (فیلسوف و اقتصاددان)، جان ون (ریاضیدان و فیلسوف) و سدلی تیلور (استاد دانشگاه کمبریج) از جمله کسانی هستند که موفقیت مری پیلی در امتحانات را تایید کرده‌اند.

مری پیلی در سال ۱۸۷۵ زمانی که تنها ۲۵ سال داشت، به عنوان مدرس اقتصاد در کالج نیونهام به فعالیت پرداخت. او به عنوان نخستین زن مدرس در دانشگاه



کمبریج، وضعیت مالی خود را تثبیت کرد. او در دانشگاه کمبریج به عنوان زنی شیک‌پوش و آراسته شهرت داشت.

در سال ۱۸۷۶ مری پیلی با آلفرد مارشال (استاد اقتصاد و از حامیان سرسخت تحصیلات عالیه زنان) ازدواج کرد. این زوج اقتصاددان در ۱۸۷۸ برای بنیانگذاری آموزش علم اقتصاد در کالج دانشگاهی بریستول، کمبریج را ترک کردند. مری یکی از نخستین زنان مدرس اقتصاد در این کالج بود، هرچند حقوق او از پرداختی‌های همسرش کسر می‌شد. در ۱۸۸۳ پیلی به دنبال همسرش به آکسفورد رفت. آنها در ۱۸۸۵ به کمبریج بازگشتند.

مری پیلی در رشته اقتصاد تدریس می‌کرد و از او خواسته شده بود تا مجموعه سخنرانی‌هایش در کمبریج را در قالب کتابی گردآوری کند. مری به همراه آلفرد مارشال در سال ۱۸۷۹ کتاب «اقتصاد صنعت» را منتشر کردند. آلفرد مارشال این کتاب را دوست نداشت به همین دلیل با وجود درخواست نسبی، انتشار آن را متوقف کرد. او بعدها دیدگاه خود درباره تحصیل همزمان زنان با مردان را تغییر داد و در نهایت، در سال ۱۸۹۷ قانون دانشگاهی به تصویب رسید که زنان را از دریافت مدرک از دانشگاه کمبریج محروم می‌کرد. هیچ نشانه‌ای از مخالفت مری پیلی با تغییر دیدگاه شوهرش در دست نیست.

مری پیلی تا سال ۱۹۱۶ به تدریس در کالج گیرتن و نیونهام ادامه داد ولی دانشگاه کمبریج همچنان از ارائه مدرک تحصیلی به وی خودداری می‌کرد. مری پیلی ۳۰ سال پس از بازنشستگی موفق به دریافت مدرک رسمی از دانشگاه شد. پس از مرگ آلفرد، مری پیلی به عنوان مدیر افتخاری، ریاست کتابخانه اقتصاد مارشال را به مدت ۲۰ سال به عهده گرفت.

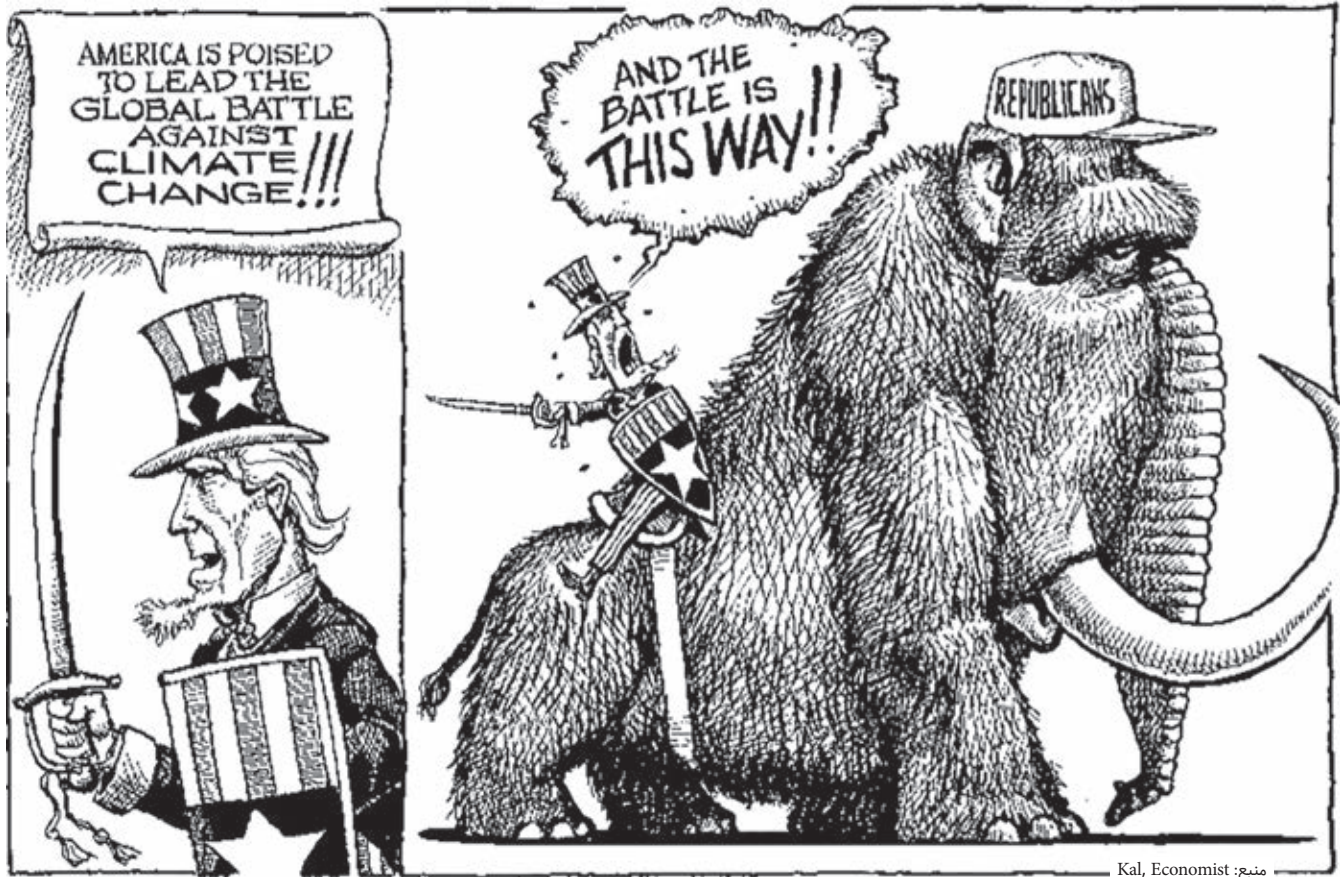
مری پیلی مارشال در روز ۱۹ مارس ۱۹۴۴ در سن ۹۳ سالگی درگذشت.

کارنورن

یک بام و دو هوا

هفته‌نامه بورس آمریکاها دوست دارند در هر کار و فعالیت جهانی به عنوان رهبر و سیاستگذار اصلی شناخته شوند، حتی

فعالیت‌هایی که با سیاست‌هایشان در تناقض است. مقابله با تغییرات آب و هوایی و گرمایش زمین یکی از این فعالیت‌هاست که از سوی کارشناسان بین‌المللی مورد تأکید قرار گرفته است. این موضوع از نگاه کاریکاتورست مجله اکنومیست به خوبی به تصویر کشیده شده



منبع: Kal, Economist

کیوسک خارجی

کودکان جنگ



آسیب‌هایی که کودکان اوکراینی از جنگ می‌بینند، تا سال‌ها پس از پایان جنگ نیز ادامه خواهد یافت. نشریه «نیوزویک» در شماره اخیر خود به بررسی وضعیت کودکان جنگ‌زده اوکراینی پرداخته و نوشته است: برای کودکان سودان جنوبی، یمن، افغانستان، سوریه و اوکراین، جنگ حتی با رسیدن به امنیت هم پایان نمی‌یابد. سوفیا، دختر بیچه شش ساله‌ای است که از بیان تجربه‌های تلخ جنگ اوکراین و فرار خانواده‌اش خودداری می‌کند. کسی حق ندارد در حضور او از جنگ سخن بگوید. پرسش‌های زیادی ما را آزار می‌دهند. از کجا می‌دانید فرزند جنگ‌زده شما از نظر احساسی و روحی در شرایط مناسبی قرار دارد؟ چگونه می‌توان به چنین کودکانی کمک کرد تا به زندگی عادی بازگردند؟ تجربه تلخ جنگ چه تاثیری بر آینده این کودکان بر جا می‌گذارد؟ گاهی از سکوت یک کودک جنگ‌زده می‌توان به داستان زندگی‌اش پی برد. آنها اعتماد به جهان را از دست داده‌اند چون بشریت در حمایت از آنها در برابر ترس‌های غیرقابل تصویری که تجربه کرده‌اند، ناکام بوده است. زخم‌های ناشی از تجربیات تلخ جنگ تا سالیان دراز با کودکان جنگ‌زده سراسر جهان باقی خواهد ماند.

انقلاب سبز



جان اندرو هنری فورست، تاجر استرالیایی و مدیرعامل پیشین شرکت فورتسکیو متالز و علاقمند به فعالیت‌های مدنی به گوشه و کنار جهان سفر می‌کند تا سیاستمداران و رهبران صنعتی را متقاعد کند به استفاده از انرژی سبز و سوخت پاک رو بیآورند. این در حالی است که گذشته او به عنوان یک مدیر صنعتی پر از فعالیت‌های آلوده‌کننده هواست. مجله «فورس» در تازه‌ترین شماره خود (ویژه آسیا) به این موضوع پرداخته و نوشته است: روزی که ده‌ها کارگر کارخانه زغال‌سنگ در نیروگاه پلزنش در ویرجینیای غربی حضور یافتند تا به سخنان اندرو فورست گوش دهند، فراموش نشدنی است. کارگران با دهان باز و چشمان متعجب به سخنان این غول صنعتی گوش کردند. او می‌گفت، این نیروگاه زغال‌سنگی آینده روشنی دارد. او از هیدروژن و انرژی سبز و پاک و ضرورت استفاده از آنها سخن گفت. آمریکایی‌ها به فورست به عنوان ثروتمندترین مرد استرالیا، مشکوک هستند چرا که او مسئول بخشی از آلودگی هوای جهان است. البته دلیل دیگر این است که آمریکا زیرساخت‌های لازم برای به‌کارگیری انرژی هیدروژن و کنار گذاشتن زغال‌سنگ را ندارد.





دبیر سندیکای صنعت برق در گفت و گو با هفته نامه اطلاعات بورس خبر داد:

## بحران در برق، بورس انرژی کارگشا

حدود ۱۴ تا ۱۵ هزار مگاوات کمبود برق داریم

**ساره صابری خبرنگار**  
«به طور کلی حدود ۳۰۰ ساعت بحرانی در شبکه برق داریم که عمدتاً مربوط به ماه های تیر و مرداد است، اما به نظر می رسد امسال حدود ۷۰۰ تا ۷۵۰ ساعت بحرانی داشته باشیم.» این بخشی از گفته های مهدی مسائلی، دبیر سندیکای صنعت برق از حال این روزهای صنعت برق است. او هر چند معتقد است با مدیریت صنایع از جمله بخش تجاری می توان از این شرایط عبور کرد اما تاکید دارد در شرایط فعلی ضمن صرفه جویی از سوی مشترکان، باید اقتصاد برق اصلاح شود و دولت نسبت به پرداخت بدهی خود به بخش خصوصی اقدام کند. مسائلی همچنین در این گفت و گو ضمن حمایت از ایده فروش برق در بورس انرژی از وضعیت تولید برق، چالش ها و محدودیت های پیش روی این صنعت می گوید.



دوم اینکه ظرفیت های نصبی احتمالاً به بهره برداری نرسیده اند. نکته دیگر اینکه به هر حال، وقتی ظرفیت نصب نیروگاه ها به شرایط جغرافیایی بستگی دارد لزوماً بهره برداری به آن میزان نیست. فرض کنید بسیاری از نیروگاه ها بدون مشکل باشند اما در مقابل خطوط و پست های انتقال و بخش توزیع کابل و ترانس نداشته باشد در این صورت یا پروژه عملیاتی نشده و یا امکان انتقال آن وجود ندارد.

**\* ارزیابی شما از وضعیت صنعت برق و مشکلاتی که دامنه آن را گرفته چیست؟**

صنعت برق سال های متمادی است که وضعیت مناسبی ندارد. این روزها نیز به دلیل جذب نشدن سرمایه و جذاب نبودن سرمایه گذاری چندان عجیب نیست و نباید در این باره شوکه شد. این صنعت هم اکنون حدود ۴۰ میلیون مشترک دارد که بیش از حدود ۲۴ درصد آن به بخش خانگی، ۳۶ درصد صنعتی، ۱۴ درصد کشاورزی، ۸ درصد عمومی و یک درصد به روشنائی معابر اختصاص دارد. همچنین وضعیت نیروگاه ها گویای این است که تا پایان سال ۱۴۰۰ بیش از حدود ۸۸ هزار مگاوات ظرفیت نصب داشتیم اما به دلیل رسیدن پیک برق به حدود ۷۰ هزار مگاوات در سال جاری با وضعیت بحرانی روبه رو خواهیم بود.

**\* علت این موضوع از نگاه شما چیست؟**

این موضوع به دو دلیل مهم اتفاق افتاده است؛ اول اینکه نیروگاه ها به موقع اورهال نشده و نیروگاه های جدید هم به موقع وارد مدار نشده اند؛

آبی با مشکلات زیادی روبه رو هستیم به طوری که بیش از نیمی از این نیروگاه ها به دلیل کمبود آب بدون استفاده مانده اند.

**\* چه عواملی باعث بروز چنین مشکلاتی شده است؟**

اعمال تحریم ها، کمبود منابع، بازنگشتن منابع صادراتی، پرداخت نشدن مابه التفاوت پول برق توسط دولت و غیر واقعی بودن قیمت برق از جمله این دلایل است.

**\* پس به نوعی می توان گفت وضعیت اقتصادی امروز صنعت برق را به این حال و روز کشانده است.**

صنعت برق هم به لحاظ اقتصادی مریض است و هم به لحاظ سیاست گذاری مشکل دارد. نکته دیگر اینکه مردم وجود برق را به عنوان پیش فرض می دانند. همچنین درجه اهمیت برق در کلان کشور احصاء نشده است به طوری که نه مجلس به موقع همراهی می کند و نه دولت تلاشی برای بازپرداخت بدهی خود به این صنعت دارد. بنابراین، صنعتی که حدود ۵۰ تا ۶۰ هزار میلیارد تومان به تولیدکننده، بانک و پیمانکار بدهکار است و از دولت هم طلب دارد، نیاز به صرفه جویی بیشتری از سوی مشترکان دارد. هم اکنون میزان استفاده برق به ازای هر ماه ۲۰۰ کیلو وات ساعت است بنابراین اگر از این حد بیشتر مصرف شود، باید به ازای هر کیلو وات ساعت ۱۰۴۰ تومان پرداخت کرد. موضوعی که بهمن ماه سال گذشته مصوب شد. به عنوان مثال؛ بسیاری از مردم به این موضوع آگاه نیستند که استفاده روزانه ۸ ساعت کولر گازی در ماه، دو میلیون تومان هزینه برایشان دارد. تمامی این مشکلات دست به دست داد تا وزارت نیرو مجبور شود قیمت ها را چراغ خاموش آزاد کند اما بازم نرخ های فعلی واقعی نیست.

**\* در چنین شرایطی چه باید کرد؟**

قیمت ها باید پیش از این واقعی می شد. اکنون نیز راهی جز اصلاح اقتصاد برق وجود ندارد.

← ادامه در صفحه ۱۰

**جاداقتند**

### تصمیمات خلق الساعه، بلای جان بورس



کاشایر بازر سرمایه

رهنازی

بازار سرمایه این روزها همسان با سایر بازارهای موازی مشتمل بر مسکن، ارز، طلا و مسکوکات نیست و اثرات تورمی سنگین موجود در بازارهای کالایی در بورس پدیدار نشده است به نحوی

که اکثر گروه های بازار بر مبنای مدل های ارزش گذاری پر کاربرد پیرامون صنایع و سهام مربوطه از جهت ارزش گذاری نسبی و جایگزینی از ارزش گذاری نسبت به نرخ دلار در بازارهای موازی برخوردار است. با عنایت به موارد پیش گفته، احتیاط بازار این روزها در سمت خرید از ترس تصمیمات لحظه ای و بعضاً بدون پشتوانه کارشناسی افراد ذیصلاح است.

تصمیماتی از قبیل قیمت گذاری دستوری و جدیداً مبحث اعطای قدرت تصمیم گیری قیمت گذاری از بورس کالا به وزارت صمت از مواردی است که منتج به تضعیف فضای معاملاتی بازار سرمایه شده است، این قبیل تصمیمات عملاً منتج به انتقال بخش عمده ای از حاشیه سود شرکت های تولیدی، بازار سرمایه در قالب یک فرصت آربیتراژ به سودجویان و دلالتان فعال در این صنایع می باشد که محصولات این شرکت ها را به مصرف کننده نهایی در قیمت های تعادلی که به مراتب بالاتر از قیمت های دستوری و بورس کالا است می فروشند.

برای مثال زیان انباشته چند ده هزار میلیارد تومانی منعکس شده در صورت های مالی شرکت های خودرویی عملاً بخشی از سودی است که به جای تحقق این سود در شرکت های مزبور به جیب سودجویان و دلالتان فعال در این صنایع با قیمت های دستوری روانه شده است.

مستدعی است صادرات های سیاسی و اقتصادی کشور با درک این موضع مهم، نسبت به اتخاذ تصمیم های معقول مدیریتی دال بر تقویت بازار سرمایه و کاهش فرصت های آربیتراژ برای دلالتان و سودجویان در راستای حفظ و تقویت سودآوری شرکت های بوری و توسعه و تعمیق فضای سرمایه گذاری در بازار سرمایه مبادرت می ورزند، کما این که مسیر رشدی هر اقتصادی از بذل توجه ویژه به بازار سرمایه و صنایع تولیدی هر کشور می گذرد.



**شرکت کارگزاری ستاره جنوب**

۱۸ سال است که در کنار شما هستیم



**بازار سرمایه کارگزار تمام خدمات**

باشگاه مشتریان | پیشخوان دولت

تهران: ۰۲۱-۴۲۴۰۸۰۰۰  
اهواز: ۰۶۱-۳۳۳۶۲۷۷۷

www.sjbourse.ir  
Info@sjbourse.ir



طراحی و اجرای دکوراسیون اداری  
با بیش از ده هزار متر مربع نمونه کار اجرا شده



MAHI DESIGN CENTER  
www.mahi-design.com  
مرکز طراحی ماهی

سلسله برخی از پروژه های اجرا شده

شرکت سپیدکرفتن کلیرما | ساختمان هلدینگ فولاد مبارکه (آینه فولاد) | ساختمان مدیریت دارایی مرکزی بازار سرمایه | ساختمان کارگزاری مبین سرمایه | ساختمان کارگزاری بانک اقتصاد نوین | ساختمان نامین سرمایه امین | کارگزاری بانک خاور میانه | کارگزاری سپهر آشنا | کارگزاری بانک سپه بانک حکمت ایرانیان



## اخبار

## پرداخت تسهیلات ۱۰ هزار میلیاردی به پروژه‌ها

مدیرعامل بانک مسکن با بیان اینکه تا امروز متقاضیان طرح نهضت ملی مسکن ۱۸ هزار میلیارد تومان سهم الشرکه خود را واریز کردند، گفت: از این میزان، ۵۰ درصد معادل حدود ۹ هزار میلیارد تومان در پروژه‌ها هزینه شده است.

محمود شایان افزود: مجلس شورای اسلامی ۳۶۰ هزار میلیارد تومان به منظور ساخت سالانه یک میلیون و ۲۰۰ هزار واحد مسکونی به سیستم بانکی تکلیف کرده که ۸۰۰ هزار واحد در مناطق شهری و ۴۰۰ هزار واحد در مناطق روستایی است. وی با بیان اینکه در قالب طرح نهضت ملی، در بانک مسکن ۵۰۷ هزار نفر افتتاح حساب کردند، گفت: بیش از ۲۹۰ هزار نفر سهم الشرکه خود را بین یک میلیون تا ۱۶۰ میلیون تومان واریز کردند. مدیرعامل ادامه داد: در طرح نهضت ملی مسکن قرار است در ابتدا واریزی خود متقاضی در پروژه هزینه شود و پس از آن سیستم بانکی وارد چرخه تسهیلات می‌شوند. وی افزود: امروز از ۱۸ هزار میلیارد تومان سهم الشرکه متقاضیان، ۵۰ درصد معادل حدود ۹ هزار میلیارد تومان در پروژه‌ها هزینه شده است. در حال حاضر بانک مسکن بیش از ۱۰ هزار میلیارد تومان تسهیلات در قالب طرح نهضت ملی مسکن پرداخت کرده است.

## پرداخت سود قطعی «وپست»

پست بانک ایران به سپرده‌های سرمایه‌گذاری سال ۱۴۰۰، مبلغ ۳۱۳ میلیارد ریال سود قطعی پرداخت می‌کند.

پست بانک ایران در سال گذشته با ارزش آفرینی و تامین منافع ذینفعان، باوجود شرایط فضای کسب و کار متاثر از تحریم‌ها، با اجرا، پیاده سازی برنامه‌های توسعه‌ای نظام یافته و برنامه‌ریزی عملیاتی هدفمند، مدیریت حرفه‌ای منابع، مصارف و درآمدهای بانک، توانسته است با رشدی متوازن زمینه تحقق سود قطعی معادل ۳۱۳ میلیارد ریال را برای سپرده‌گذاران در سال ۱۴۰۰ فراهم کند.این سودآوری و عملکرد درخشان پست بانک ایران در تجهیز و تخصیص منابع، کسب سود عملیاتی با تلاش و جدیت همکاران متعهد و متخصص بانک در سراسر کشور بدست آمده است.به همین منظور و با هدف تقدیر از اعتماد مشتریان به این بانک، این مبلغ به صورت مابه التفاوت سود قطعی و علی الحساب به زودی به حساب مشتریان واریز می‌شود.

**تأییدیه مجمع گرفته شد**

همچنین مجمع عمومی عادی سالانه پست‌بانک‌ایران ۱۸ تیرماه سال جاری برگزار و صورت‌های مالی سال ۱۴۰۰ به تأیید مجمع رسید. در این جلسه، صورت‌های مالی سال ۱۴۰۰ توسط حسابرس و بازرس قانونی، بررسی و تصویب و مقرر شد ۱۰ درصد سود قابل تقسیم به مبلغ ۴۵ ریال برای هر سهم بین سهامداران تقسیم شود و مابقی به افزایش بانک اختصاص پیدا کند. همچنین روزنامه‌های کثیرالانتشار اطلاعات و ایران برای چاپ آگهی‌ها و سایر موارد انتخاب شدند.

**هفته‌نامه بورس** بانک سینا عملکرد خوبی را تاکنون در سال جاری داشته و توانسته در سه ماه نخست سال مبلغ ۱۴،۶۶۱،۷۸۲ میلیون ریال درآمد تسهیلات اعطایی داشته باشدکه بیشترین درآمد آن از تسهیلات مرابحه بوده است .

بانک سینا همچنین در بهار سال جاری مبلغ ۸۰۵،۵۵۱ میلیون ریال درآمد سپرده گذاری داشته و مبلغ ۱،۵۸۷،۲۷۵ میلیون ریال درآمد اوراق بدهی کسب کرده است . به این ترتیب بانک سینا در سه ماه نخست سال جاری مبلغ ۱۷۰،۵۴۶،۰۸ میلیون ریال درآمد از تسهیلات اعطایی، سپرده گذاری و اوراق بدهی کسب کرده است و در مقابل ۱۱،۷۵۲،۵۸۶ میلیون ریال هزینه سود سپرده پرداخت کرده است و خالص درآمد تسهیلات اعطایی بانک مثبت و مبلغ ۲،۹۰۹،۱۹۶ میلیون ریال شده است. عمده سود سپرده پرداختی بانک به سپرده‌های دوساله است. از طرف دیگر خالص درآمد کار مزد نیز با رشد همراه شده است. بانک سینا در سه ماه نخست سال مبلغ ۱،۵۰۰،۶۹۹ میلیون ریال درآمد از کارمزد داشته و مبلغ ۳۰۵،۴۹۵ میلیون ریال هزینه کارمزد پرداخت

## «دی» چک موردی صادر می کند

بانک دی امکان صدور چک موردی را برای مشتریان خود فراهم کرد. امکان صدور چک موردی از طریق سامانه صیاد به عنوان محصول جدید بانکی بر اساس اصلاحیه قانون صدور چک و دستورالعمل صدور چک موردی

ابلاغی بانک مرکزی در شعب بانک دی فراهم شد.چک موردی یکی از انواع چک است که در قانون اصلاح قانون صدور چک به آن دسته‌ از افرادی تعلق می‌گیرد که فاقد دسته چک هستند و یا به هر دلیلی نیازی به دسته چک ندارند اما مایل هستند برخی تعهدات خود را به صورت موردی از طریق چک ایفا کنند. بر اساس این گزارش مشتریان بانک دی می‌توانند برای دریافت چک موردی با مراجعه به شعب این بانک و ارائه کارت ملی و شناسنامه، ارائه مستندات شغلی، ارائه آدرس دقیق محل کار و محل سکونت، افتتاح حساب جاری، تکمیل فرم درخواست و نداشتن هرگونه سوءسابقه در سیستم بانکی مانند چک صیاد، برای هر برگ چک موردی خود از سامانه صیاد شناسه یکتا بگیرند.

افراد متقاضی چک موردی، باید حساب جاری بدون دسته چک داشته باشند و چک موردی صرفاً به افراد حقیقی و حقوقی و حساب‌های انفرادی اختصاص می‌یابد و تخصیص چک موردی به حساب‌های اشتراکی ممنوع است. متقاضی در هر بار تقاضا می‌تواند دو فقره چک موردی را از کل شبکه بانکی دریافت کند. چک موردی به صورت سالانه سقف دارد و هر شخص متقاضی چک موردی در سال می‌تواند حداکثر پنج فقره چک موردی از شبکه بانکی دریافت کند.

بررسی عملکرد سه ماه نخست ۱۴۰۱ نشان می‌دهد؛

# خالص درآمد ۲۹۰۹ میلیارد ریالی «وسینا»

کرده است و به این ترتیب خالص درآمد کارمزد بانک سینا بالغ بر ۴۰۱،۹۵۲،۰۱۹ میلیون ریال شده است.همچنین توانسته مبلغ ۴۰۱،۹۷۴ میلیون ریال درآمد سرمایه گذاری در سه ماه نخست سال جاری شناسایی کند.

**مقایسه بهار امسال با سال گذشته از منظر درآمد تسهیلات**

شرح	بهار ۱۴۰۱	بهار ۱۴۰۰	درصد تغییر
درآمد تسهیلات اعطایی	۱۴،۶۶۱،۷۸۲	۱۳،۲۸۸،۶۹۹	۱۰

به نظر می‌رسد بانک سینا گزارش ۳ ماهه خوبی منتشر کند و در کل جزو بانک‌هایی است که از شرایط بنیادی خوبی برخوردار است.

بانک سینا در گزارش ۱۲ ماهه حسابرسی نشده سال ۱۴۰۰ توانسته مبلغ ۳۳۲ ریال سود برای هر سهم محقق کند که نسبت به مدت مشابه سال ماقبل رشد ۳۳۶ درصدی داشته است.

در سال مالی ۱۴۰۰ درآمد تسهیلات اعطایی و سپرده گذاری و اوراق

## پل به توسعه صادرات

سامانه پرداخت لحظه ای (پل)، در درگاه هما بانک توسعه صادرات ایران در نسخه‌های موبایلی و نسخه وب، عملیاتی شد.

براساس این گزارش، هدف اصلی سامانه پل، تراکنش پرداخت با مبالغ خرد ، مبتنی بر حساب

بوده و برپایه نیازهای بازار و انتظارات کاربران، ابزار انتقال اعتبار الکترونیکی داخلی جدیدی را معرفی می‌کند که ظرف چند ثانیه قابل اجراست.درگام اول این سامانه برای مشتریان عملیاتی شده و در مراحل بعد در نسخه تحویل‌داری شعبه و BiB نیز عملیاتی خواهد شد. برخی ویژگی‌های سامانه پل شامل کار کرد شبانه روزی، احتساب هرروز تقویمی به عنوان روز کاری، تعویض تاریخ روز کاری به‌صورت لحظه ای و در نیمه شب، واریز فوری یا نزدیک به فوری به حساب ذینفع ، پردازش هتراکنش ظرف چند ثانیه پردازش، پردازش و تبادل بی‌درنگ اطلاعات، یک تراکنش به ازای هر پرداخت و یک گزارش برای هر دستور پرداخت و تسویه خالص چند جانبه از طریق ساتنا خواهد بود.

## «ورفا» حامی شرکتهای دانش بنیان

عضو هیأت مدیره بانک رفاه کارگران گفت: در راستای تحقق شعار سال “تولید؛ دانش‌بنیان، اشتغال‌آفرین”، برنامه‌های متنوعی در بانک رفاه کارگران برای همکاری با شرکتهای دانش‌بنیان در حال اجراست.

علی سررزعیم با بیان این مطلب گفت: بانک رفاه کارگران از جمله بانک‌های پیشرو کشور در زمینه ارائه خدمات به واحدهای تولیدی و فعالان صنعتی و اقتصادی است و برای تحقق اهداف شعار سال، تعامل و همکاری‌های متقابل با شرکتهای دانش‌بنیان را سرلوحه اقدامات اجرایی و برنامه‌های توسعه‌ای خود قرار داده و در این مسیر گام بر می‌دارد. وی

## بحران در برق، بورس انرژی کارگشا

← ادامه از صفحه ۹

در واقع در شرایط فعلی که صنعت برق با مشکلات زیادی دست به گریبان است، باید بیش از پیش مدیریت کرد ضمن اینکه نباید پروژه ، قرارداد و مناقصه جدیدی برگزار شود همچنین دولت باید نسبت به پرداخت بدهی خود به بخش خصوصی اقدام کند و بیش از گذشته به این بخش توجه کند.

**\* با این توضیحات، می‌توان گفت بی‌توجهی به بخش خصوصی نیز یکی از عوامل بروز مشکلات دراین صنعت بوده است.**

اشتباه بزرگ دولت در طول سال‌های گذشته این بود که فکر می‌کرد ماهی‌های بخش خصوصی در خاک هم شنا می‌کنند در حالی که ماهی خارچ از آب می‌میرد. اگر امروز نسبت به بازپرداخت بدهی بخش خصوصی بی‌توجهی شود، فردا چه کسی پاسخگو خواهد بود. اگر این بخش از بین برود، کسانی که سر سفره آن نشسته‌اند از کجا باید نان خود را تامین کنند. وقتی زیر دیگ حمام را خاموش می‌کنند در حالی که آب گرمی وجود ندارد، بخش خصوصی از بین می‌رود.

**\* درحال حاضر کسری تولید برق چقدر است ؟**
حدود ۱۴ تا ۱۵ هزار مگاوات کمبود برق داریم.

**\* در شرایطی که با این میزان کسری برق روبه‌رو هستیم، نقش دولت و مردم چیست؟**

مصارف باید کنترل شود.. مصرف‌کنندگان در ساعات غیر پیک از وسایل پرمصرف مثل لباسشویی و ظرفشویی استفاده کنند. کیفیت لامپ‌ها LED شود. حاکمیت نیز باید بخش تولید تا مصرف برق را با هم در نظر بگیرد. هر کدام از زنجیره ناقص بماند برق به منزل نمی‌رسد.

**\* معمولا بیشترین محدودیت برقی مربوط به فصل گرم سال است؟**

به طور کلی حدود ۳۰۰ ساعت بحران داریم که عمدتا مربوط به ماه‌های تیر و مرداد است اما به دلیل وضعیت جوی پیک برق از اردیبهشت حاصل می‌شود. امسال اما به نظر می‌رسد حدود ۷۰۰ تا ۵۰ ساعت بحرانی داشته باشیم که با مدیریت صنایع از جمله بخش تجاری می‌توان از این شرایط عبور کرد.

**\* میزان تلفات برق در شبکه توزیع چقدر است ؟**

تلفات در سال ۹۳ تا ۹۶ با استفاده از کابل‌های خودنگار و کنترل برق‌های غیرمجاز کاهش یافت اما اکنون تلفات برق باید کنترل شود.

## صنایع و شرکت‌ها



بدهی بانک سینا مبلغ ۵۸۸،۸۸۰،۰۰۴میلیون ریال ثبت شده که نسبت به سال ماقبل رشد ۵۳درصدی داشته است.

به این ترتیب بانک سینا طی سه ماه نخست سال جاری توانسته ۳۲درصد از درآمد کل سال مالی ۱۴۰۰ را پوشش دهد. “وسینا “ در سال مالی ۱۴۰۰ توانسته در مجموع مبلغ ۲۶،۹۹۸،۰۵۲ میلیون ریال درآمد عملیاتی کسب کند که نسبت به سال ماقبل ۳۸ درصد بیشتر شده است.کاهش هزینه‌های مشکوک الوصول در سال ۱۴۰۰ نسبت به سال مالی قبیل از نکات مثبت این گزارش است. در نهایت مبلغ ۸،۴۱۹،۰۵۱ میلیون ریال سود خالص شناسایی کرده که نسبت به سال ماقبل ۷۴درصد افزایش داشته است.

بانک سینا در پایان خردادماه سال جاری قراردادی با شرکت مادر تخصصی مالی سرمایه گذاری سینا به مبلغ ۳،۹۳۰،۲۶۱ میلیون ریال منعقد کرد که به موجب آن بخشی از پرتفوی آن شرکت به بانک سینا منتقل شد و از طرف دیگر کل ثمن مال الصلح بابت بخشی از مطالبات بانک از بنیاد مستضعفان پرداخت شد.

## تسهیلات «وتجارت» به زوج‌های جوان

هموطنانی که وام قرض الحسنه ازدواج خود را از بانک تجارت دریافت کنند می‌توانند از تسهیلات ۳۰۰ میلیون ریالی طرح زوج مهر این بانک نیز بهره‌مند شوند.

براساس این طرح همه زوج‌های جوان دریافت کننده

وام می‌توانند با خرید لوازم خانگی از فروشنندگان طرف قرارداد بانک در این طرح حداقل به میزان چهارمصد و پنجاه میلیون ریال، علاوه بر دریافت وام قرض الحسنه ازدواج از تسهیلات مرابحه در این طرح به مبلغ سیصد میلیون ریال بهره‌مند شوند.هریک از زوجین پس از دریافت وام ازدواج می‌توانند با مراجعه به سایت شرکای تجاری این طرح شامل گروه انتخاب الکترونیک، گروه لوازم خانگی پاکشوما و مجموعه آقای فرش و خرید کالا به میزان حداقل ۴۵۰ میلیون ریال و دریافت فاکتور خرید، برای دریافت تسهیلات ۳۰۰ میلیون ریالی طرح زوج مهر به شعبه بانک تجارت مراجعه کنند. سود طرح تسهیلاتی زوج مهر ۱۵ درصد با دوره بازپرداخت ۲۶ ماهه بوده که از همه شعب بانک تجارت در سراسر کشور قابل دریافت است.

## «ورفا» حامی شرکتهای دانش بنیان

افزود: بانک رفاه کارگران خدماتی متنوعی همچون صدور ضمانت‌نامه، خدمات ارزی و تسهیلاتی برای شرکتهای تولیدی دانش‌بنیان در نظر گرفته است تا بتواند سهم خود را در توسعه و شکوفایی اقتصاد کشور ایفا کند. سررزعیم تاکید کرد: بانک رفاه

کارگران از آمادگی لازم به منظور انعقاد تفاهمنامه با مراکز رشد علم و فناوری دانشگاه‌ها، موسسات و سازمان‌ها به منظور ارائه خدمات سپرده‌ای، الکترونیکی و… برخوردار است.

## مثلا چه راه‌هایی؟

**\* تاکید دارید که تلفات برق در شبکه توزیع افزایش یافته و باید کنترل شود. علت از نگاه شما چیست و چه باید کرد؟**
بازمهندسی در شبکه توزیع نادیده گرفته شده است لزوما به دلیل افزایش قیمت‌ها نباید تجهیزات شبکه را تغییر دهیم. به بیانی دیگر بازمهندسی یک روش هوشمند در شرایط کمبود نقدینگی است که کمتر به آن توجه شده است بنابراین لازم است درشبکه برق به ویژه توزیع بازمهندسی رخ دهد تا با استفاده از امکانات موجود با تلفات کمتر کسری تولید را جبران کنیم البته راه‌های دیگری هم وجود دارد.

**\* مثلا چه راه‌هایی؟**

تبدیل لامپ‌های پرمصرف به ال ای دی با کیفیت، تغییر مدل موتورهای کولرهای آبی، تبدیل کولرهای گازی به موتورهای اینورتری، قطور کردن سسایز سیم‌ها در شبکه برای کاهش تلفات انرژی می‌تواند بخشی از کسری تولید را جبران می‌کند.

**\* مذاکره وزارت نیرو با صنایع بزرگ و تقویم خاموشی‌ها می‌تواند تاثری در رفع بحران‌ها داشته باشد؟**

مذاکره وزارت نیرو با صنایع بزرگی چون فولاد و سیمانی و شهرک‌های صنعتی و دراختیار گذاشتن تقویم خاموشی برای آنها کار ارزشمندی برای عبور از دوران بحران است اما نکته‌ای که مطرح می‌شود اینکه فقدان برق ضمن اینکه به اقتصاد خانواده صدمه می‌زند برای صنایع بزرگ آستن تورم‌های بزرگ درآینده است.

**\* فروش برق در بورس انرژی و استفاده از اوراق گواهی صرفه‌جویی چقدر می‌تواند در محدودیت‌های فعلی موثر باشد؟**

فروش برق در بورس انرژی و بورس از جمله راهبردهای وزارت نیرو و مورد حمایت ماست. در واقع می‌توان گفت این ایده که سازوکار تعریف شده‌ای هم دارد، قطعا کمک‌کننده است، اما مساله‌ای که مطرح می‌شود اینکه چشم‌انداز آینده بدون رفع مشکلات گذشته سرعت رسیدن را کند می‌کند ضمن اینکه نمی‌توان گذشته را فراموش کرد چون به وقوع پیوسته است.همانطور که گفته شد بورس انرژی ایده بسیار خوبی است اما کارخانه‌های فعلی باید فعالیت داشته باشند. باید اجازه داده شود چشم‌انداز شرکت‌ها با سرعت تغییرات ایجاد شده هماهنگ شود، در غیراین صورت بسیاری از شرکت‌ها آسیب می‌بینند. نبود ثبات اقتصادی و بلاتکلیفی بین‌المللی باید در نگاه کلان حاکمیت به بخش خصوصی لحاظ شود در غیر این‌صورت درادامه مسیر بسیاری از شرکت‌های کوچک و متوسط از جمله صنعت برق نابود می‌شود و دود آن به چشم دولت نیز خواهد رفت.



قائم مقام رئیس کل بیمه مرکزی:

# تاسیس شرکت به معنای تصدی گری نیست



قائم مقام رئیس کل بیمه مرکزی افزود: بنا به همین دلایل تاسیس شرکت از سوی بیمه مرکزی به معنای تصدی گری نیست و هر گونه تاسیس شرکت به دلایل کاملاً قانع کننده و منطبق بر شرح وظایف بیمه مرکزی و محدودیت‌های قانونی مربوطه انجام می‌شود. به گفته وی، فعالیت بیمه مرکزی از طریق سامانه نگار حامی بیمه (سنخام) انجام می‌دهد قابل واگذاری نیست زیرا شرکتی که این نوع از وظایف بیمه مرکزی را بر عهده می‌گیرد باید پایدار و کاملاً قابل اعتماد و تحت کنترل بیمه مرکزی باشد. قائم مقام رئیس کل بیمه مرکزی، اذعان داشت که دلایل قانع کننده‌ای پشت شرکتی که بیمه مرکزی ایجاد کرده وجود دارد و هدف از آن به هیچ عنوان تصدی گری نیست، بلکه هدف از چنین اقدامی مستقیم یا غیرمستقیم انجام وظایف نظارتی و توسعه‌ای نهاد ناظر بیمه بصورت هوشمند است و این نکته ظریفی است که برخی از منتقدان به آن توجه نکرده و تصویری می‌کنند بیمه مرکزی شرکتی تاسیس کرده تا از طریق آن به فعالیت اقتصادی و انتفاعی بپردازد.

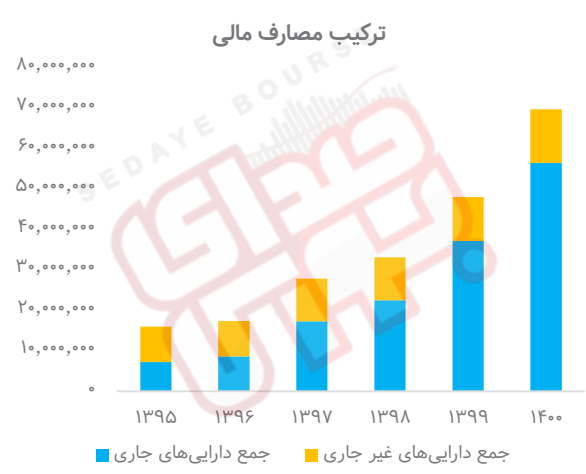
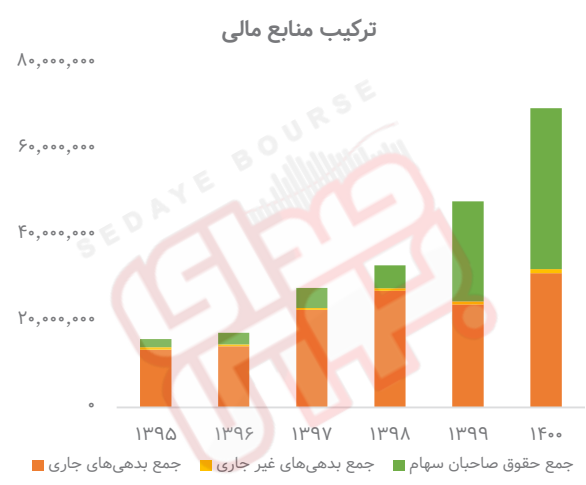
این نکته که تصویب برخی از آیین نامه‌ها مانند آیین نامه ۱۰۲ در شورای عالی بیمه بسیار زمان‌بر شده است، گفت: در تصویب آیین نامه‌ها علاوه بر بحث سرعت، کیفیت و مشارکت ذینفعان و صاحب‌نظران نیز مطرح است. وی افزود: البته در خصوص آیین نامه ۱۰۲ پس از تصویب در شورای عالی بیمه مباحثی از سوی برخی ذینفعان مطرح شد و با موافقت شورای عالی بیمه اجرای آن متوقف شد تا بررسی بیشتری انجام شود. قائم مقام رئیس کل بیمه مرکزی، اذعان داشت که آیین نامه‌های شورای عالی بیمه با توجه به عمق و گستره تأثیرگذاری و دامنه وسیع ذینفعانی دارند، تصمیماتی نیستند که بتوان در مدت کوتاه چند روزه یا چند هفته‌ای آن را تدوین و بررسی و تصویب کرد و باید فرآیند منطقی و معقول خود را بگذرانند. خوشکلام خسروشاهی، اظهار داشت: در تمام دنیا هنگامی که فناوری‌های جدیدی به بازار عرضه می‌شود در کسب و کارهایی که تحت تأثیر آن فناوری‌های جدید قرار می‌گیرند و حتی در کلان اقتصاد، نگرانی‌ها و بی‌ثباتی‌هایی بروز می‌کند، به عنوان مثال وقتی در دهه ۱۹۹۰ بحث نوآوری‌های

نام شرکت	پالایش نفت لاوان
تابلو	فهرست اولیه بازار دوم
صنعت	فرآورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای
گروه	تولید فرآورده‌های نفتی تصفیه شده
نماد	شاوان
تاریخ تاسیس	۱۳۷۷/۰۷/۱۱
تاریخ آغاز فعالیت (بهره‌برداری)	۱۳۵۵/۰۱/۰۱
تاریخ ثبت اولیه	۱۳۷۷/۰۷/۲۵
شماره ثبت اولیه	۱۴۴۵۰۴
سال مالی	۱۲/۳۰

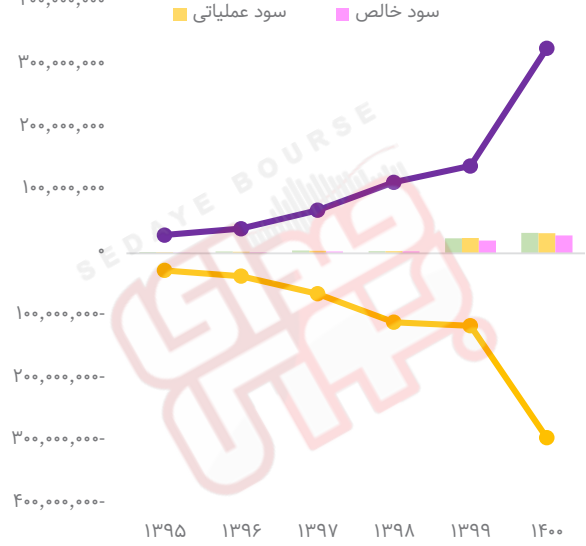
رشد ۶ ماهه ۱۴۰۱ نسبت به دوره ۶ ماهه سال ۱۴۰۰

عنوان قلم	۱۴۰۱/۰۳	۱۴۰۰/۰۳
سرمایه	۵۹۹/۷۰	۰/۰۰
جمع دارایی‌های جاری	۴۴/۷۰	۸۷/۹۰
جمع دارایی‌های غیرجاری	۴۹/۶۰	-۶/۲۰
جمع کل دارایی‌ها	۴۵/۵۰	۶۱/۹۰
جمع بدهی‌های جاری	۱۳/۶۰	-۱۷/۲۰
جمع بدهی‌های غیرجاری	۲/۹۰	۵۴/۱۰
جمع کل بدهی‌ها	۱۳/۱۰	-۹/۷۰
جمع حقوق صاحبان سهام	۷۲/۷۰	۳۸۹/۲۰

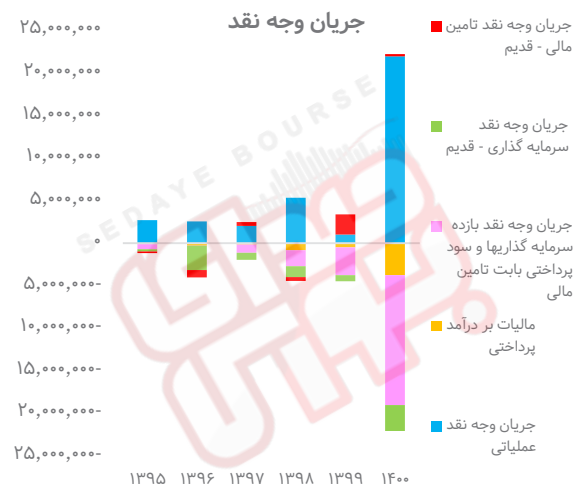
## وضعیت مالی شرکت



## عملکرد مالی شرکت



## وضعیت جریان وجه نقد شرکت



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

## «ایران معین» فرابورسی می‌شود



عضو هیأت مدیره شرکت بیمه اتکالیی ایران معین با اشاره به فعالیت این شرکت در مناطق آزاد گفت: «ایران معین» بزرگترین شرکت بیمه مناطق آزاد بوده که مجوز قبولی اتکالی هم داشت اما با توجه به تغییر کاربری اتفاقات خوبی در حال رخ دادن است. حمید دیانت‌بی گفت: ساختارهای شرکت متبوع وی درحال تغییر است و مجوز پذیرش فرابورس را نیز دریافت کرده است. داریوش محمدی، مدیر عامل سابق شرکت پیشتر از عرضه اولیه شرکت «ایران معین» در فرابورس تا پایان تابستان سال ۹۹ خبر داده بود. شرکت بیمه ایران معین از سال ۱۳۹۰ مجوز قبولی اتکالی را از بیمه مرکزی را دریافت کرده و در کنار صدور بیمه نامه‌های مستقیم در مناطق آزاد و ویژه اقتصادی کشور، اقدام به قبول ریسک اتکالی از سرزمین اصلی هم می‌کرد. گفته می‌شود که تغییر مولفه‌های کسب و کار در مناطق آزاد موجب شد که سهامدار و مالک این شرکت، در آذر ۱۴۰۰ موضوع فعالیت بیمه ایران معین را به تخصصی اتکالی تغییر دهد.

## جشنواره «عید تا عید» بیمه ملت



جشنواره «عید تا عید» بیمه ملت به مناسبت عید سعید قربان و عید سعید غدیر خم از تاریخ ۱۹ تیر آغاز می‌شود و تا ۲۷ تیرماه ادامه دارد. مشتریان و بیمه‌گذاران حقیقی می‌توانند با خرید انواع بیمه‌نامه از بیمه ملت (به غیر از رشته‌های ثالث و زندگی) در این جشنواره شرکت کنند. بر این اساس، به تعداد ۲۰ جایزه ۵۰ میلیون ریالی به ۲۰ بیمه‌گذار که در بازه زمانی عید قربان تا عید غدیر خم نسبت به خرید بیمه‌نامه از بیمه ملت اقدام کنند به قید قرعه اهدا می‌شود. گفتنی است، بیمه ملت این جشنواره را به مناسبت دهه مهرورزی و با هدف افزایش فرهنگ بیمه و به منظور بهره‌مندی همه اقشار جامعه از خدمات بیمه‌ای برگزار می‌کند.

## ۱۵ هزار فروشنده بیمه عمر «پاسارگاد»



معاون توسعه بازار و شبکه فروش شرکت بیمه پاسارگاد افزود: یکی از رویدادهای ناپذیرنده شده در صنعت بیمه، همایش سالانه بیمه توسعه بوده که به واسطه آن بسیاری از استعدادها در زمینه مقاله، ترجمه و کتاب در صنعت بیمه شناسایی شدند. حبیب میرزایی اظهار کرد: محصول بیمه در کارخانه صنعت بیمه تولید و بسته بندی می‌شود اما در واقع این فروشندگان هستند که این محصول را متناسب با نیاز مردم تشخیص داده و عرضه می‌کنند. نقش فروشندگان بیمه را بسیار برجسته خواند و افزود: آنچه که توسط شرکت‌های بیمه ای تولید شده اگر خوب و متناسب با نیاز جامعه عرضه نشود، محصول به هدر می‌رود نخواهد رسید. وی، اذعان داشت که شرکت بیمه پاسارگاد حداقل ۱۵۰ هزار فروشنده بیمه عمر دارد و قطعاً اگر رویداد اینشورتاک ادامه یابد از شرکت بیمه پاسارگاد نمایندگان بسیاری شرکت خواهند کرد.

## تلاش برای پوشش ۷۰ درصدی تعرفه بخش خصوصی خدمات سرپایی



مدیر عامل سازمان بیمه سلامت گفت: پرداخت هزینه ۷۰ درصدی تعرفه خصوصی مجموع خدمات در بخش سرپایی نزدیک به ۱۰ هزار میلیارد تومان اعتبار نیاز دارد. محمد مهدی ناصحی افزود: موضوع پوشش هزینه ویزیت و آزمایش در اولویت کاری وزارت بهداشت، درمان و آموزش پزشکی و سازمان بیمه سلامت ایران قرار دارد. وی افزود: با حضور میدانی که هفته گذشته در سراوان داشتیم و با همکاری دانشگاه علوم پزشکی و شبکه بهداشت، درمان این شهرستان و بیمه سلامت استان، برای اجرای آزمایشی طرح این نقطه از کشور را که ممکن است دسترسی به خدمات درمانی کم باشد، انتخاب کرده‌ایم. مدیر عامل سازمان بیمه سلامت ادامه داد: برای اولین بار در کشور، بیمه پایه تا ۷۰ درصد تعرفه خصوصی در بخش سرپایی را در این شهرستان پرداخت خواهد کرد. البته این مساله برای اجرای کشوری به ۱۰ هزار میلیارد تومان اعتبار نیاز دارد که امیدواریم با مصوبه شورای عالی بیمه، این موضوع نهایی شود.

به گفته مدیرعامل سازمان بیمه سلامت ایران، این پوشش شامل ویزیت، خدمات آزمایشگاهی، تصویربرداری و سایر خدمات سرپایی در تعهد بیمه سلامت می‌شود. ناصحی افزود: با توجه به قول همکاری که از سازمان نظام پزشکی و جامعه پزشکی گرفته شده است، عمده هزینه اجرای این طرح با صرفه جویی در منابع و اجرای گام به گام طرح فراهم می‌شود و حمایت‌های وزارت بهداشت، درمان و آموزش پزشکی در این خصوص بسیار تأثیرگذار خواهد بود. وی در پایان خاطر نشان کرد: برای اجرای طرح پایلوت در شهرستان و استان به هیچ وجه بودجه جدیدی تعیین نمی‌شود. در کشور هم امیدواریم از محل صرفه جویی‌ها این کار را تا پایان سال اجرایی کنیم.

## لزوم تسریع بازنگری آیین‌نامه‌ها در شورای عالی بیمه

رئیس شورای فنی شرکت بیمه البرز گفت: فروش سنتی در بیمه نامه بسیار اهمیت دارد اما نه برای همه رشته‌ها، برای رشته‌هایی که نیاز به اطلاعات بسیار دقیقی تری دارد اما از آن باید به همراه تکنولوژی روز استفاده کرد. علیرضا مقرب گفت: بیشترین دغدغه‌ای که درحال حاضر در صنعت بیمه وجود دارد و همیشگی است، به روز کردن آیین‌نامه‌های مورد عمل و اجراست زیرا اینکار به طور مرتب در سندیکای بیمه گران انجام می‌شود اما نیاز است که سرعت اجرای آن در شورای عالی بیمه بیشتر شود.

### چکیده تحلیل بنیادی «شکرین»

شرکت کرین ایران در سال ۱۳۵۱ به منظور تأمین کرین بلیک موردنیاز صنعت تابر و لاستیک با مشارکت صاحب‌نام‌ترین تولیدکننده کرین بلیک جهان، شرکت کاپون آمریکا با ظرفیت سالانه ۱۶ هزار تن آغاز به کار نمود و در سال ۱۳۷۳ با احداث واحد جدید ظرفیت اسمی خود را به ۳۶ هزار تن افزایش داد. شرکت در اسفندماه ۱۳۷۳ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده است. در سنوات گذشته شرکت کرین ایران تنها تولیدکننده داخلی در این صنعت بود که تمامی سهم بازار داخلی را در اختیار داشت. به واسطه ورود شرکت دوده صنعتی پارس در سال ۱۳۷۴ به ۱۵ هزار تن و افزایش ظرفیت به ۳۰ هزار تن در سال ۱۳۸۵ و ورود شرکت کرین بسمرغ در سال ۱۳۸۶ و شرکت دوده قام در سال ۱۳۹۱ به عرضه تولید، سهم بازار بین چهار شرکت به تناسب ظرفیت، برنامه فروش داخلی و صادرات و مزیت‌های کیفی و کمی تقسیم می‌شود. تغییر در تکنولوژی با جایجایی کارخانه فعلی به واسطه الزامات سازمان حفاظت محیط زیست باعث افزایش راندمان تولید و کاهش قیمت تمام شده می‌شود. از جمله راه‌هایی است که باعث افزایش سودآوری در این شرکت می‌گردد. شرکت کرین ایران از دارکست‌های وابسته به شرکت سرمایه‌گذاری صنایع پتروشیمی (سهامی عام) می‌باشد که سهم ۴۲.۵ درصدی از سهام شرکت را داراست. شرکت سرمایه‌گذاری‌ها مون کیش با سهم ۶.۲ درصدی دومین سهامدار بزرگ شرکت به حساب می‌آید. سرمایه فعلی شرکت ۲۶۸.۵ میلیارد تومان می‌باشد.

نماد	شکرین	P/E تابلو	A.V	P/E صنعت	A.P	قیمت تابلو در تاریخ تحلیل (۱۴۰۱/۰۴/۲۱)	ریال
سال ۱۳۹۹	سود تحقق یافته	۱۵۳,۲۷ میلیارد تومان	سود تقسیمی	۷۰ درصد	۴۳۰ تومان	تولید ۴۴ هزار تن دوده صنعتی و فروش داخلی ۳۰,۷ هزار تن محصول با نرخ ۲۵,۲ هزار تومان در هر کیلوگرم و فروش صادراتی ۱۰,۴ هزار تن با نرخ ۲۲,۵ هزار تومان در هر کیلوگرم حاشیه سود ۲۵ درصد	۳,۲۶۸
سال ۱۴۰۰	سود تحقق یافته	۲۶۵ میلیارد تومان	سود تقسیمی	۸۷ درصد	۳۶۲,۲ تومان	تولید ۳۰,۳ هزار تن دوده صنعتی و فروش داخلی ۳۴,۶ هزار تن محصول با نرخ ۱۳,۸ هزار تومان در هر کیلوگرم و فروش صادراتی ۱۰ هزار تن با نرخ ۱۱,۷ هزار تومان در هر کیلوگرم حاشیه سود ۲۴ درصد	۳,۲۶۸
کارشناسی ۱۴۰۱	کارشناسی	۷۴ تومان	کارشناسی	۱۴۰۲	۷۲ تومان		
مقدار تولید	این شرکت ظرفیت تولید ۳۶ هزار تن دوده صنعتی در سال را دارد. برآورد تولید دوده شرکت برای سال ۱۴۰۱، ۴۲,۲ هزار تن است.						
مقدار فروش	شرکت به طور معمول تمایلی به حفظ موجودی ندارد و تقریباً بخش اعظمی از محصول تولیدی را به فروش می‌سازد. با توجه به بالا بودن موجودی در سال ۱۴۰۰ نسبت به سالهای گذشته، انتظار می‌رود شرکت در سال جاری مقداری از آن را به فروش برساند. بنابراین برآورد فروش برای سال جاری ۳۳,۷ هزار تن است.						
نرخ فروش	نرخ دوده به نرخ نفت کوره بستگی دارد. نرخ جهانی نفت کوره در خردادماه ۵۴ دلار بوده است. نرخ دلاری فروش داخلی شرکت در خردادماه ۱,۷۲۶ دلار بوده است. با توجه برآورد نفت ۱۰۵ دلار برای دوده سال، انتظار می‌رود نرخ فروش داخلی ریالی شرکت برای ادامه سال ۳۸ هزار تومان و نرخ فروش صادراتی ۲۷,۶ هزار تومان باشد. نرخ فروش ریالی شرکت در خردادماه ۴۲ هزار تومان بوده است.						
مفروضات تحلیل	ماده اولیه اصلی شرکت فورفرال اکسترکت است که نرخ آن نیز بر حسب نفت کوره محاسبه شده است. برآورد نرخ خرید فورفرال اکسترکت برای سال ۱۴۰۱، ۱۲,۷ هزار تومان است.						
ماده اولیه	نرخ دلار نیما برای سال ۱۴۰۱، ۲۶,۰۰۰ تومان و برای سال ۱۴۰۲، ۳۰,۰۰۰ تومان در نظر گرفته شده است.						
نرخ دلار	نرخ رشد هزینه حقوق و دستمزد برای سال ۱۴۰۱ معادل ۵۰ درصد و تورم نیز ۴۰ درصد در نظر گرفته شده است. هزینه مواد مستقیم مصرفی و سربار تولید ۱۹ میلیارد تومان ارزیابی شده است. هزینه مالی نیز معادل ۵,۸ میلیارد تومان در نظر گرفته شده است. سود هر سهم پیشوند در سال ۱۴۰۱، ۴۵۰ تومان و سود شدوس ۲۳۰ تومان ارزیابی شده است و فرض شده است دو نماد مذکور تقسیم سود ۹۰ درصدی در مجمع داشته باشند.						
سایر درآمدها و هزینه‌ها	کاهش سود هر سهم به متغیرهای اساسی	نرخ فروش	نرخ مواد اولیه	نرخ نفت کوره	نرخ دلار	ظرفیت عملیاتی	۰/۸ درصد
مروری بر پتانسیل و ریسک شرکت	از پتانسیل‌های شرکت می‌توان به زیرمجموعه‌های ارزنده شدوس و بسهند، نسبت بی‌ریای مناسب فروراد، نرخ بالای دلار، حاشیه سود بالاتر نسبت به شرکت‌های هم گروه، همبستگی نرخ دوده صنعتی با قیمت نفت و بالا ماندن قیمت نفت با توجه به مسائل بنیادی اشاره کرد. پایتزر بودن نرخ‌های فروش صادراتی نسبت به نرخ فروش داخلی، حساسیت سود شرکت به نرخ جهانی نفت و نرخ دلار و مجبور به جایجایی کارخانه با توجه به الزامات سازمان حفاظت محیط زیست، به عنوان ریسک برای شرکت محسوب می‌شود.						
نظر کارشناسی	سود هر سهم شرکت در سال ۱۴۰۱ با توجه به نرخ نیما ۴۲ هزار تومان و نرخ جهانی نفت ۱۰۰ دلار، ۷۴ تومان برآورد شده است. در سناریوی خوش بینانه در صورتی که قیمت نفت بتواند در محدوده بالا حفظ شود و شرکت‌های زیر مجموعه سودهای بالاتری را محقق سازند، سود هر سهم شکرین تا ۹۰ تومان افزایش پیدا خواهد کرد. در سناریوی بدبینانه نیز شرکت می‌تواند سود ۵۶ تومان را برای هر سهم محقق سازد. به نظر سهم در سه سناریو پتانسیل‌های خوبی از لحاظ بنیادی دارد.						





### دولت دست بردارد



محمود اسلامیان، مدیر عامل اسبق صندوق بازنشستگی کشوری معتقد است اولین مشکل صندوق‌های بازنشستگی به دولتی بودن آن برمی‌گردد. با اینکه این صندوق‌ها با سرمایه‌های مردم اداره می‌شود، اما به دلیل دولتی بودن با مشکلاتی روبه‌رو هستند درحالی که اقتصاد دولتی به هیچ عنوان در دنیا جواب نداده است.

مشکل بعدی، تعدد بی‌شمار مدیران صندوق‌هاست. به عنوان مثال، برای یک دوره ۸ ساله، ۶ مدیر برای صندوق منصوب می‌شود که این موضوع یکی از آفت‌های اصلی پیش روی صندوق‌ها محسوب می‌شود. در واقع تا مدیر صندوق بخواهد راهکاری برای رفع مشکلات صندوق بیندیشد، کنار گذاشته می‌شود حتی دراین میان سوء استفاده‌ها و حاشیه‌های احتمالی نیز برمشکلات موجود دامن می‌زد. اما مساله اصلی و مهم دولتی بودن این صندوق‌هاست. دولت هم‌اکنون هزاران میلیارد تومان به تامین اجتماعی بدهی دارد و از آنجا که مدیرتامین اجتماعی نیز منصوب دولت است، نمی‌تواند از رئیس خود درخواست مساعدت کند، بنابراین تا زمانی که دولت دست از سر این صندوق‌ها برندارد، مشکلات صندوق‌ها حل نخواهد شد.

به گفته اسلامیان، سن بازنشستگی موضوع دیگری است که مشکلات این صندوق‌ها را دوچندان کرده است. در دنیا سن بازنشستگی به طور میانگین برای مردان ۶۵ سال و برای زنان ۶۲سال است. هم‌اکنون نیز این سن برای مردان ۶۷ سال است. درایران اما برای مردان ۶۰ و برای زنان ۵۲ سال است. این اعداد و ارقام نشان می‌دهد ۱۳ تا ۱۴ سال از میانگین دنیا عقب‌تر هستیم. فرض کنید فردی در اوج پختگی در ۵۰ سالگی بازنشسته شود. دراین صورت هم باید حقوق فرد بازنشسته و هم فرد جایگزین پرداخت شود. این‌ها ازدیگر موضوعات اصلی صندوق‌های بازنشستگی است که نیازمند مطالعات اساسی است.

هم‌اکنون صندوق‌های بازنشستگی ورشکسته هستند وحتی اگر تمام دارایی خود را نیز به فروش برسانند بازهم، به مدت یک سال نمی‌توانند نسبت به پرداخت حقوق اقدام کنند. بنابراین هرچه زمان بیشتر سپری شود و راهکار عاجلی برای این صندوق‌ها اندیشه نشود، مصیبت سنگین‌تر خواهد شد. شرایط صندوق‌ها در حالی است که برخی قوانین می‌تواند مشکلات آنها را دوچندان کند. به‌عنوان مثال؛ تصویب یک بساره قانون افزایش حقوق در مجلس، بار مالی سنگینی برای صندوق‌ها دارد. به بیانی دیگر، افزایش حقوق در شرایط تورمی حتی شامل حال بازنشستگان هم می‌شود اما این پارمالی در ۴۰ سال گذشته به حساب دولت‌ها نیامده است و مدیران صندوق‌ها نیز به دلیل تبعیت از دولت، نمی‌توانند از چنین تصمیماتی دفاع کنند.

وی می‌گوید: بررسی‌های شرکت مشاوره مدیریت مکنزی در سال ۹۶ نشان داد دولت بدون اینکه حتی یک ریال پرداخت کند، حدود ۲۰۰ تا ۳۰۰ هزار میلیارد تومان هزینه بر دوش صندوق‌های بازنشستگی کشوری گذاشته است. این موضوع نیز به نوبه خود برمشکلات صندوق‌ها دامن زده است.

مدیر عامل اسبق صندوق بازنشستگی کشوری معتقد است با توجه به شرایط فعلی اولین راه حل برای نجات این صندوق‌ها از بحران این است که از دولتی بودن خارج شوند. دومین راهکار این است که مدیران صندوق مرتباً تغییر نکنند، نمی‌شود مجموعه‌ای با هزاران ثروت مرتباً بسا تغییر مدیران روبه‌رو شود.این درحالی است که در دولت سیزدهم نیز در طول ۹ ماه، دو مدیر منصوب شده است که قابل قبول نیست.سومین وچهارمین راه تغییر ساختار صندوق‌ها و تعیین سن بازنشستگی متناسب با نرخ جهانی است. البته استفاده از تجربیات دنیا برای رفع مشکلات این صندوق‌ها نیزضروری است.

از این رو، با توجه به اینکه صندوق‌های بازنشسته هم‌اکنون نیز ورشکسته هستند، ادامه روند فعلی تنها موجب افزایش چاپ پول و تورم می‌شود بنابراین پیشنهاد می‌شود از الگوهای کشورهای موفق دنیا از جمله چین، اسکاندیناوی و، برای کاهش بحران صندوق‌ها بهره برد البته بهره‌گیری از تیم‌های مشاوره‌ای نیز دراین میان حائزاهمیت است.

## بازار سرمایه؛ نجات‌دهنده صندوق‌ها



مصطفی امید قائمی، مدیرعامل گروه مالی ملت با اشاره به اینکه بحران صندوق‌های بازنشستگی از چند عامل نشأت می‌گیرد،گفت: متناسب نبودن پرداخت‌ها و دریافت‌های یکی از عوامل وضعیت بحرانی صندوق‌های بازنشستگی است؛ به عبارت دیگری می‌توان گفت افزایش حقوق مستمری‌بگیران با دریافتی‌های پیش از آن متناسب نبوده است.

او اضافه کرد: در اقتصادی که دچار تورم مزمن است، سرمایه‌گذاری صندوق‌ها نباید متمرکز بر دارایی‌های پولی باشد چرا که این نوع دارایی‌ها در شرایط تورمی تضعیف می‌شود. در واقع بخش عمده‌ای از دارایی‌ها باید به‌گونه‌ای سرمایه‌گذاری شوند که از تورم آسیب نبینند و به نوعی از آن عقب نمانند. از این رو، از یک طرف باید به دریافت منابع و نگهداری سرمایه‌گذاری و از طرف دیگر نقدشوندگی آنها توجه کافی شود.
آنطور که امید قائمی توضیح داده است؛ صندوق‌های بازنشستگی برای سرمایه‌گذاری باید به رده‌بندی و دسته‌بندی سنی بازنشسته‌ها و شاغلانی که حق بازنشستگی پرداخت می‌کنند و بعدها مستمری را دریافت می‌کنند، توجه کامل داشته باشند. از این رو، سرمایه‌گذاری‌ها باید به‌گونه‌ای چیده شود تا بتوانند نقدینگی را وصول کنند بنابراین باید به جریان نقدی آتیّه برای پرداخت حقوق و مستمری توجه شود.

او تأکید کرد: به نظر می‌رسد همانطور که برای بانک‌ها، بیمه‌ها ، نهادهای مالی و کارگزاری‌ها سازمان ناظر وجود دارد، سازمان یر مرکزی نیز باید برای این صندوق‌ها ایجاد شود تا برنحوه سرمایه‌گذاری ومنابع صندوق‌ها نظارت کند. علاوه براین؛ باید از یک طرف افزایش حقوق و درآمد صندوق‌ها واز طرف دیگر هزینه‌های صندوق‌ها کاملاً مدیریت شود و نظارت به گونه ای انجام شود تا بتوانند پاسخگوی تعهدات آینده باشند.

مدیرعامل گروه مالی ملت اضافه کرد: صندوق‌هایی که جزو صندوق‌های مشکل‌دار و بحرانی شناخته می‌شوند، عمدتاً سقف‌ها و افزایش حقوق را رعایت نکرده‌اند. بنابراین، لازم است نهاد ناظر و سرمایه‌گذار بر آنها متمرکز تا سرمایه‌گذاری‌های



### تشکیل صندوق‌های بازنشستگ تکمیل



علی رحمانی، مدیرعامل اسبق بورس تهران با بیان‌اینکه بحران اصلی صندوق‌های بازنشستگی از تورم و به تبع آن افزایش حقوق و دستمزد نشات می‌گیرد، به هفته‌نامه اطلاعات بورس گفت: متناسب نبودن حقوق و دستمزد با تورم، تعهدات زیادی را برای صندوق‌ها ایجاد کرده است. به طور مثال؛ افزایش ۴۰ درصدی حقوق و دستمزد در سال جاری که براساس قانون اجرائی شده است، بدهی سنگینی را به این صندوق‌ها تحمیل می‌کند.

او تورم و افزایش قیمت‌ها را از جمله بحران‌های پیش روی این صندوق‌ها برشمرد و افزود: از آنجا که بخش زیادی از دارایی صندوق‌های بازنشستگی دارایی پولی از جنس سپرده و اوراق بدهی است و بخشی نیز سرمایه‌گذاری‌هایی است که به راحتی نمی‌توانند تورم را جذب و صندوق‌ها را در برابر بحران‌های تورم و افزایش حقوق مصون نگه دارند، بنابراین افزایش تورم و قیمت‌ها دانما باعث افزایش حجم تعهدات صندوق‌ها می‌شود.

رحمانی، سن بازنشستگی وپرداخت مستمری را مشکل دیگر صندوق‌ها ذکر کرد و گفت: روش‌های عجیب و غریبی که برای این صندوق‌ها اعمال می‌شود باید اصلاح و ضابطه‌مند شود. عضو هیأت علمی دانشگاه الزهرا دربخش دیگری از صحبت‌هایش با تأکید براینکه بازار سرمایه مستقیماً نمی‌تواند این صندوق‌ها را از بحران نجات دهد، توضیح داد: هرچند بخشی از دارایی صندوق‌های بازنشستگی در بازار سرمایه اداره می‌شود اما بالاخره فروش این سهام برای پرداخت حقوق باعث می‌شود این منابع پایان یابد.

او اضافه کرد: البته بازار سرمایه در شرایطی که صندوق‌ها با بحران روبه‌رو هستند، می‌تواند کارکرد مهمی داشته باشد؛ به طور نمونه براساس قانون اوراق بهادار می‌توان اقدام به تاسیس صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی کرد. دراین حالت، صندوق‌ها به شکل بهتری اداره می‌شوند و ارتباط مستقیم‌تری بین کسورات حقوق و مزایای بازنشستگی تکمیلی برقرار می‌شود درحالی که در زمانی قانون نیز اجازه تاسیس صندوق‌های بازنشستگی متعدد را می‌داد ولی بعدها قانونی تصویب شد و کاهش صندوق‌های بازنشستگی در دستور کار قرار گرفت.

رحمانی درباره وضعیت صندوق‌ها در دنیا نیز توضیح داد: صندوق‌های بازنشستگی، در دنیا براساس سابقه پرداخت بیمه افراد عمل می‌کنند در حالی که درایران حداقل حقوق به مدت ۲۰ سال پرداخت می‌شود و در مدت ۵ تا ۱۰ سال به تدریج کسورات پرداختی به سقف حقوق می‌رسد و فرد بازنشسته بر این مبنا حقوق می‌گیرد. با این وجود، تورم و کاهش قدرت خرید بازنشستگان همیشه یک مشکل مهم بوده است. او با بیان‌اینکه این مسائل نیازمند اصلاحات ساختاری و قانونی است، گفت: بهتر است برای رفع بحران، شرکت‌های بزرگ اجازه داشته باشند اقدام به تشکیل صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی کنند تا هم صندوق‌ها بهتر اداره شوند و هم کمک حال خانوارها و شاغلان در دوران بازنشستگی باشد. البته دراین میان می‌توان از ابزارهایی چون بیمه عمر و زندگی نیز برای جبران حقوق بازنشستگی بهره برد، اما به هر حال، متولیان باید برای حفظ ارزش پول و جلوگیری از کاهش قدرت خرید فکری برای کنترل تورم کنند.

صندوق‌ها ساماندهی شود.

به گفته او، صندوق‌های بازنشستگی می‌توانند بلوکسی از بنگاه‌های بزرگ را در اختیار داشته باشند و در بنگاه‌ها و دارایی‌های نقدپذیر چون سهام که در بورس پذیرفته شده سرمایه‌گذاری کنند. وی با بیان اینکه همچنین صندوق‌ها می‌توانند در طرح‌های با بازده بالا مشارکت داشته باشند و دولت می‌تواند طرح‌های بزرگ را به صندوق‌ها واگذار کند و صندوق‌ها مدیریت آن را عهده‌دار شوند، گفت: منع صندوق‌ها از نگاهداری به شکل فعلی و نوع نظارت‌ها و فشارهای وارده به آنها باعث می‌شود صندوق‌ها قادر نباشند به اصلاح پرتفوی و ساماندهی سرمایه‌گذاری بپردازند و بنگاه‌های کوچک متعددی که عموماً بازدهی خوبی ندارند، مشکلات زیادی را برای صندوق‌ها ایجاد کنند.

امید قائمی، صندوق‌های بازنشستگی را یکی از بحران‌های جدی کشور در آینده دانست وگفت: احتمالاً کسری این صندوق‌ها هزینه قابل توجهی به دولت و باقی نهادهایی که به نوعی ضامن تعهداتشان هستند، تحمیل خواهد کرد بنابراین لازم است صندوق‌ها هرچه سریع‌تر ساماندهی شوند. به نظر می‌رسد در آینده باید بیمه‌های عمر قوی تشکیل داد و قوانین بیمه و بازنشستگی به نوعی بررسی و تغییر داده شوند تا بحران صندوق‌ها حل شود. بسیاری از صندوق‌ها، بازنشستگی‌های پیش از موعد داشته‌اند و هزینه بازنشستگی را به دولت یا نهادهای که ضمانت آنها را عهده‌دار شده‌اند، واگذار کرده‌اند. جمعیت زیادی با ۲۰ سال سابقه بازنشسته شده‌اند و هزینه‌های زیادی را به کارفرماها تحمیل کرده و مشکلات بزرگی را ایجاد کرده‌اند.

او در پایان به نقش بازار سرمایه در تامین آتیّه این صندوق‌ها پرداخت و متذکر شد: بازار سرمایه یکی از راهایی است که می‌تواند این صندوق‌ها را از بحران نجات دهد. به بیانی دقیق‌تر، بازار سرمایه یکی از بهترین زمینه‌های سرمایه‌گذاری برای صندوق‌هاست که امکان خوبی برای نقدشوندگی دارایی صندوق‌ها فراهم می‌کند. وی گفت: برای اینکه صندوق‌ها از شفافیت برخوردار باشند و سرمایه‌ها به نوعی مورد حمایت نهادهای ناظر و باقی سرمایه‌گذاران قرار بگیرد، شاید بهترین راه‌حل سرمایه‌گذاری آنها در بازار سرمایه باشد.

### میزگرد

## چرا صندوق‌های بازنش

# نبض صندوق‌های بازنشستگی

**ارمغان جوانبیا**

**رویانم‌نگار**

صندوق بازنشستگی کشوری که از سازمان‌های باسابقه کشور از زمان نوسازی دستگاه بوروکراسی دولت بود و برای خود برو و بیایی داشت امروز ناخوش احوال است. در واقع این صندوق که در سال ۱۲۸۷ و با تصویب قانون «وظایف»در مجلس اول مشروطه شکل گرفت و با تصویب قانون استخدامی و پس از آن قانون دانشگاه پیش رفت، از ابتدای سال ۱۳۵۴ به صورت موسسه‌ای مستقل وابسته به سازمان اموراداری و استخدامی کشور تشکیل و با ادغام سازمان‌های امور اداری و استخدامی کشور و برنامه‌بودجه در سال ۱۳۷۸ و تشکیل سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور، یکی از موسسات تابعه این سازمان شد. اما کم کم با تصویب قانون نظام جامع رفاه و تامین اجتماعی در سال ۱۳۸۳ از سازمان مدیریت وبرنامه‌ریزی کشور جدا شد، تابع وزارت رفاه وتامین اجتماعی و توسط صندوق بازنشستگی کشوری اداره شد. با ادغام وزارتخانه‌های تعاون، کار و امور اجتماعی و رفاه و تامین اجتماعی در سال ۱۳۹۰ اما این صندوق به‌عنوان نهادی تابع وزارتخانه جدید تعریف شد.

حالااین صندوق که روزهای پرنوسان زیادی را از سر گذرانده و هدفش افزایش دارایی و سودآوری با درآمد ثابت برای بازنشسته‌هاست، نفسش به شماره افتاده و ضربانش کند می‌زند؛ آنقدر کند که امکان دارد درآینده‌ای نه چندان دور به کما برود.

براساس گفته‌های مسئولان و نمایندگان مجلس، در حال حاضر ۱۸ صندوق بازنشستگی در کشور وجود دارد که ۲۳۶ میلیون مشترک و مستمری بگیر اصلی را تحت پوشش قرار داده است. نکته مهم‌تر اما اینکه از این تعداد، چهار صندوق قادر به پرداخت حقوق و مزایای بازنشستگان خود از محل منابع داخلی نیستند و به نوعی حال وخیمی دارند و اگر قوانین بودجه‌ای به داد این صندوق‌ها نرسد، از حرکت بازمی‌ایستند.

براساس جداول بودجه‌ای؛ میزان اعتبارات دریافتی صندوق‌ها از حدود ۳۰ هزار میلیارد تومان در سال ۱۳۹۳ به حدود ۲۱۷ هزار میلیارد تومان در سال ۱۴۰۱ رسیده است درحالی که اعتبار کمی به صندوق‌های دستگاهی ورشکسته همچون صندوق

«تصویب قانون‌های بی‌شمار و سیاسی شدن شرکت

سرمایه‌گذاری شستا و صندوق‌های بازنشستگی کشوری

از جمله بزرگ‌ترین مشکلات صندوق‌های بازنشستگی است.» این بخشی از گفته‌های مهدی کرک‌باسبیان،

معاون اسبق وزیر صمت از وضعیت بحرانی صندوق‌های بازنشستگی است. او در گفت‌وگو با هفته‌نامه اطلاعات بورس، در تکمیل صحبت‌های خود اضافه کرد: انتصابات افراد ناشایست، تحمیل دستورات دولتی از جمله شرکت‌های زبان‌ده به صندوق‌ها از دیگر دلایلی است که نه تنها سودآوری سازمان تامین اجتماعی را کاهش داده بلکه باعث از بین رفتن تعادل آن شده است.

کرک‌باسبیان، اصلاحات پارامتریک و حذف و اصلاح قوانین متعدد و خروج صندوق‌ها از بنگاه‌داری را برای رفع چالش‌های این صندوق‌ها ضروری خواند و به وضعیت صندوق‌ها از زمان تاسیس تا امروز اشاره کرد که مشروح آن را می‌خوانید:

\*\*\*

**\*** **صندوق‌های بازنشستگی از چه زمانی شروع به کار کردند؟**

بنیان بیمه‌های اجتماعی ده‌ها سال قبل از کشور آلمان آغاز و سپس در اروپا و سایر کشورها همه‌گیر شد. در ایران نیز در اوایل دهه ۱۳۰۰ به صورت ناقص برای معدنی‌ها و سپس با تشکیل بیمه ایران عملیاتی شد. اما به طور کلی بیمه‌های اجتماعی و صندوق‌های بازنشستگی در دهه ۱۳۵۰ و با قانون بیمه‌های اجتماعی و تاسیس سازمان تامین اجتماعی و صندوق بازنشستگی کشوری شکل گرفت. درآن زمان براساس، محاسبات بیمه‌ای قرار براین شد سهم سازمان تامین اجتماعی برای فرد بیمه شده ۷ درصد ، کارفرما ۲۰ درصد و دولت ۳ درصد باشد. بدیهی است به دلیل ورود حق بیمه‌های بالای ۲۷ درصدی که به دلیل محاسبات بیمه‌ای در دوره رونق قیمت نفت تا حدی بالا در نظر گرفته شد باید سازمان بیمه اجتماعی و قوی و مقتدری شکل می‌گرفت که این اتفاق رخ نداد.

**\*** **چطور شد این صندوق‌ها رو به زوال رفتند؟**

در سال‌های ابتدایی بین تعداد کسانی که حق بیمه پرداخت می‌کردند با مستمری‌بگیران تفاوت فاحش و معناداری وجود داشت بنابراین صندوق بازنشستگی به سمت ذخیره منابع می‌رفت و میزان درآمد نسبت به هزینه‌ها تفاوت چشمگیری داشت.در کنار این موضوع، بعد از پیروزی انقلاب اسلامی در قانون بیمه اجتماعی بندی وجود داشت مبنی براینکه اگر کارفرمایحق بیمه ۲۷ درصدی را پرداخت نکند، مشمول جریمه می‌شود اما در اوایل پیروزی انقلاب اسلامی، به دلیل لغو قانون جرایم از سوی شورای انقلاب، صندوق‌های بازنشستگی به ویژه تامین اجتماعی نتوانستند طلب‌های خود را وصول کنند. دولت نیز به دلیل جنگ، سهم سه درصدی خود را پرداخت نکرد و این مسئله که با رکود و جنگ مصادف شده بود، وصولی و حق بیمه‌ها را کاهش داد. بنابراین صندوق‌های بازنشستگی به ویژه سازمان تامین اجتماعی در دهه ۱۳۶۰ دچار نبود تعادل شد اما با توجه به اینکه تعداد پرداخت کنندگان در بیمه با مستمری‌بگیران تفاوت چشمگیری داشت، سازمان بار دیگر به حیات خود ادامه داد.

**\*** **این روند تا چه زمانی ادامه داشت؟**

در سال ۱۳۷۰ با تغییر مدیریت سازمان تامین اجتماعی و روشن شدن دلایل وضعیت نامناسب سازمان از قبیل منتفی شدن قانون جرایم که سوده‌های زیادی را نصیب کارفرمایان کرده بود، قرض‌الحسنه‌ای با سود صفردرصد در اختیار کارفرمایان قرار گرفت. این موضوع باعث خسران سازمان و به همین دلیل با

بازنشستگی کارکنان صدا و سیما، صند لحاظ نشده است.

آخرین آمارهای منتشر شده در سال ۱۹ میلیون نفر مشترک اصلی سازمان تام اصلی صندوق بازنشستگی کشوری، روستاییان و عشایر و ۱.۱ میلیون نفر مش مسلح هستند.

از میان صندوق‌های بازنشستگی، صندوق بازنشستگی کارکنان فولاد و صندوق وزارت پرداخت حقوق و مزایای بازنشستگان مبلغ قابل توجهی به آنها اختصاص می‌یابد. دستگهای نیز چنین وضعیتی دارند با این مادر مثل سازمان صدا و سیما، هواپیمایی شفاف در بودجه عمومی بیان نمی‌شود. حال با توجه به وضعیت وخیم این روز تحلیلگران، چشم‌انداز روشنی برای آنها صندوق‌ها که هم‌اکنون آزر خطرشان به یکی از بحران‌های اصلی کشور تبدیل به وضعیت فعلی، بحران‌های پیش رو ، راه سرمایه در تامین آتیّه آنها اشاره شده با محمد اسکندری، مدیرعامل و حتی ا گفت‌وگویی جامع انجام شود که حاصل پیش رو خالی از لطف نیست.

در گفت‌وگو با معاون اسبق

## ۴ راهکار حل بحران صندوق‌ها



حمایت دولت و شسورای نگهدارن قانون جرایم در سال ۱۳۷۲ با پیشنهاد سازمان تامین اجتماعی عملیاتی شد. از طرف دیگر به دلیل روابط خوب کارفرمایان، اتاق بازرگانی وحمایت شسورای کارگری وصول حق بیمه‌های پرداخت نشده آغاز شد. همچنین پرداخت نکردن سهم ۳ درصدی دولت تا سال ۱۳۷۱ و ۱۳۷۲ که با تبصره قانونی و پیگیری سازمان برقرار شده بود، موجب شد

در سال ۱۳۷۱ در مجلس بندی قانونی مبنی بر مجاز بودن دولت از اموال خود برای صاف کردن بدهی به سازمان تامین اجتماعی تصویب شود. این موضوع دلیل شکل‌گیری شرکت سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی (شستا) در سال های ۷۰ و ۷۱ بود. البته پرداخت ۵۰ تا ۵۵ درصد به صورت نقدی و مابقی به عنوان طلب دولت باعث شد میزان وسیعی از کارخانجات معتبر از دولت گرفته شود و تا حدی سهم سه درصدی پرداخت نشده دولت را جبران کند.

**\*** **پس چرا مشکلات سازمان تامین اجتماعی حل نشد و همچنان این سازمان با مشکلات زیادی دست به گریبان است؟**

علت اصلی آن به صعودی بودن نرخ تورم درکشورو افزایش حقوق و مزایا برمی‌گشت. نرخ تورم براساس اعلام رسمی، تا سال ۷۴ به ۴۹ درصد رسید در حالی‌که رقم واقعی بیش از این رقم بود. درمقابل افزایش حقوق و مزایا به زیر ۲۰ درصد نیز مشکلاتی را به صندوق بازنشستگی تامین اجتماعی و سازمان بیمه تحمیل کرد. البته افزایش هزینه‌های درمان از یک طرف و کاهش درآمدها از طرف دیگر نیز موجب شد نبود تعادلی که در دهه ۶۰ ایجاد شده بود به جای اینکه در دهه ۷۰ جبران شود با نرخ تورم و نامتوازن بودن وصولی حق بیمه با پرداخت هزینه‌ها و مستمری‌ها اضافه شود.

**\*** **بازنشستگی‌های پیش از موعد هم به نوعی مشکل‌ساز شد، درست است؟**

دولت در دهه‌های ۶۰ و ۷۰ برای حل مشکل جنگ و بازسازی آن و رفع مشکل اشتغال، بازنشستگی‌های پیش از موعد که اقدامی غیر کارشناسانه بود را باب کرد و با پیگیری شورای کارگری و حمایت وسیع وزارت کار، قرار شد افراد به جای پرداخت ۳۰ سال حق بیمه، با پرداخت ۱۰ تا ۲۰ سال حق بیمه بازنشسته شوند. این اتفاقات دلیل دیگری بود تا مشکلات صندوق بیمه تامین اجتماعی کماکان ادامه یابد.



## نشستگی رو به زوال رفتند؟

# نشستگی کند می‌زند

بوق بازنشستگی کارکنان هما و... در این آمار

۱۳۹ گویای این واقعیت است که حدود ۹.۱۷ بین اجتماعی، حدود ۵.۲ میلیون نفر مشترک حدود ۵.۱ میلیون نفر مشترک اصلی صندوق مشترک اصلی صندوق تامین اجتماعی نیروهای

بازنشستگی کشوری، نیروهای مسلح، صندوق ت اطلاعات از طریق منابع داخلی خود قادر به خود نبوده و در بودجه سالانه به‌صورت مستقیم دالبته آطور که گفته شده، بیشتر صندوق‌های تفاوت که کمبود درآمد آنها از طریق دستگاه ملی ایران و ... تامین می‌شود و ارقام آنها به‌طور

صندوق‌ها، اکثر قریب به اتفاق کارشناسان و نمی‌بینند و تاکید دارند اگر فکری به حال این به صدا درآمده، نشود درآمدهای نه چندان دور می‌شوند. در پرونده صندوق‌های بازنشستگی نجات صندوق‌های بازنشستگی و نقش بازار است و در تمام طول تهیه گزارش تلاش شد تا اعضای هیأت مدیره صندوق‌های بازنشستگی جن در بسته نبوده، با این حال خواندن گزارش

ن وزیر همت تشریح شد:

## صندوق‌های بازنشستگی



**\* نرخ امید به زندگی چطور؟**

مسئله اساسی دیگری که از پیروزی انقلاب شروع شد و تا امروز هم ادامه دارد، بحث اصلاحات پارامتریک است که انجام نشده است. در بدو پیروزی انقلاب نرخ امید به زندگی در کشور برای مردان ۵۷ سال و برای زنان ۶۰ سال بود و براساس محاسبات بیمه‌ای ۵۲ و ۵۳ بود. در سال‌های بعد از آن به ویژه در سال‌های اخیر نرخ امید به زندگی در مردان به یک روایت ۶۷ سال و به روایت دیگر ۷۹ سال و برای زنان ۷۰ و ۷۳ سال بود. این بدان معنا بود که بیمه‌گر ۱۳ سال کمتر حق بیمه و ۱۳ سال بیشتر مستمری دریافت کند که این موضوع نیز به نوبه خود باعث از بین رفتن تعادل در این سازمان شد. از یک طرف امید به زندگی، بهداشت و سلامت مردم ارتقاء پیدا کرد اما از طرف دیگر صندوق تامین اجتماعی با مشکلات زیادی روبه‌رو شد. البته مشکلات سازمان تنها به این موارد ختم نشد. به‌عنوان مثال؛ یکی از قوانین این بود که فرد بازنشسته حق کار کردن ندارد اما این قانون هیچ وقت اجرایی نشد به طوری که بازنشسته‌ها همچنان بدون پرداخت حق بیمه کار می‌کنند و حتی جای جواترها را هم می‌گیرند. مورد دیگر درباره ازدواج زنان بود. طبق قانون مستمری زنان باید بعد از ازدواج قطع شود، اما در صورت طلاق دوباره مستمری برقرار می‌شود. کاهش سن بازنشستگی برای زنان نیز از دیگر مواردی است که بروضعیت نامناسب سازمان تامین اجتماعی و صندوق‌های بازنشستگی دامن زد.

**\* یعنی معتقدید تصویب قانون‌های متعدد صندوق‌های بازنشستگی را به مرز بحران رسانده است؟**

همینطور است. درواقع یکی از بزرگترین مشکلات صندوق‌های بازنشستگی به تصویب قانون‌های متعدد برمی‌گردد و اولین اقدام برای اصلاح تعادل صندوق‌ها، حذف و اصلاح قوانین متعددی است که بعد از انقلاب تصویب شده و باید به اصل خود بازگردد.

**\* برخی معتقدند تغییر مدیران صندوق‌ها نیز در وضعیت بحرانی صندوق‌ها بی‌تاثیر نبوده است.**

در سال‌های ۸۴ به بعد مشکل دیگری که به طور جدی حادث شد، سیاسی شدن شرکت سرمایه‌گذاری شستا و صندوق‌های بازنشستگی کشوری بود. این موضوع با انتصابات افراد ناشایست و دستورات دولت برای پرداخت‌های متعدد رقم خورد و سودآوری سازمان تامین اجتماعی را به طور جدی کاهش داد و باعث شد

مدیران عامل صندوق‌های بازنشستگی از ابتدای تاسیس تاکنون		
نام	دوره مدیریت	مدت مدیریت (ماه)
منصور کاشانیان	فروردین ۵۴ تا بهمن ۵۵	۲۲
ابراهیم تاجبخش	بهمن ۵۵ تا خرداد ۵۶	۵
الیه ماریوسف‌آده	خرداد ۵۶ تا خرداد ۶۰	۴۸
منصور زارعی	خرداد ۶۰ تا شهریور ۶۰	۳
محمد ذهبیون	شهریور ۶۰ تا اردیبهشت ۶۲	۲۰
سیدحسین کربلایی تفتی	اردیبهشت ۶۲ تا آذر ۶۹	۹۱
عزت‌الله دهقان	آذر ۶۹ تا آبان ۷۳	۴۷
محمود اردکانی	آبان ۷۳ تا آبان ۷۶	۴۸
سیدعبدالحسین ثابت	آذر ۷۶ تا آذر ۸۶	۹۶
حسینعلی ضیایی	آذر ۸۴ تا تیر ۸۶	۱۹
محمدابراهیم طوبایی	تیر ۸۴ تا دی ۸۸	۵۴
فرید اجلائی	دی ۸۸ تا اسفند ۸۸	۳
ایراندخت عطاریان	اسفند ۸۸ تا مهر ۹۳	۵۵
محمود اسلامیان	مهر ۹۳ تا آبان ۹۶	۳۷
ابراهیم صادقی‌فر	آبان ۹۶ تا بهمن ۹۶	۳
جمشید تقی‌زاده	بهمن ۹۶ تا فروردین ۹۸	۱۵
میعاد صالحی	فروردین ۹۸ تا مرداد ۹۸	۵
نعمت‌الله ایزدی	مرداد ۹۸ تا بهمن ۹۸	۶
اکبر افتخاری	بهمن ۹۸ تا ۲۹ شهریور ۱۴۰۰	۲۰
محمد اسکندری	شهریور ۱۴۰۰ تاکنون	-

تعادل در سازمان بیش از پیش از بین برود. ضمن اینکه در دهه ۸۴ تا ۹۲ دستورات دیگری به سازمان تامین اجتماعی تحمیل شد. به عنوان مثال، بیمه کردن مشاغل متعدد دیگری چون افراد مختلفی در مساجد و یا برخی کارگران و پرداخت حق بیمه از سوی دولت و پرداخت نکردن آن این نامتوازنی درسازمان را تشدید کرد. البته شرکت‌های زیان‌دهی نیز بابت طلب دولت به سازمان تامین و شستا اجتماعی تحمیل شدند و با توجه به سیاسی شدن شستا و انتصابات ناجبا که همچنان ادامه دارد، شستا نیز به نوبه خود به مشکل دیگری تبدیل شد. علاوه براین؛ تشکیل وزارت راه و تامین اجتماعی، با شورای عالی سه جانبه دولت، کارفرما و بیمه شده باعث شد این سازمان به سمت دولتی شدن پیش رود و همین موضوع و دستورات وزارت کار و مقامات دولتی باعث شد سازمان هر روز از ورطه کارشناسی دورتر و به ورطه سیاسی بیفتد و سازمان تامین اجتماعی و صندوق را دچار خسارت کند.

**\* بنابراین می‌توان اینگونه نتیجه گرفت که افزایش تعداد بازنشستگان، رکود و تورم، نبود اصلاحات پارامتریک، بازنشسته‌های زود رس و ... باعث شد تا امروز شاهد وضعیت قرمز صندوق‌های بازنشستگی باشیم.**

درواقع موارد و مشکلاتی که در بالا به آن اشاره شد، صندوق‌های بازنشستگی را به حدی رسانده که اکنون پرداخت مستمری‌ها با گرفتن وام بانکی مسیر می‌شود. ضمن اینکه در حوزه درمان نیز نازضایتی وسیعی ایجاد شده است. درحقیقت می‌توان گفت مسیری که طی می‌شود مسیر ورشکستگی سازمان تامین اجتماعی است و با توجه به اینکه این سازمان بیش از ۴۰ میلیون نفر را تحت پوشش دارد یکی از بحران‌های جدی اجتماعی و سیاسی برای کشور است و ضرورت دارد دولت و مجلس سه طور ویژه به آن توجه کنند؛ موضوعی که دولت‌های یازدهم، دوازدهم و حتی سیزدهم به آن بی‌توجه بودند.

**\* پیشنهاد شما در شرایط فعلی برای نجات صندوق‌های بازنشستگی چیست؟**

اصلاحات پارامتریک، پرداخت بدهی دولت در مدت زمان مناسب و کوتاه ، خروج شستا از شرایط فعلی و اداره آن توسط مدیران کاردارن از جمله اقداماتی است که در شرایط فعلی می‌تواند مشکلات صندوق‌ها را کاهش دهد. علاوه براین، صندوق‌های بازنشستگی باید از حالت فعلی بنگاهداری خارج شوند. همچنین لازم است شستا فقط سهامداری کند و در بازار سرمایه حضور داشته باشد. اقدام بسیار مهم دیگر این است که سازمان تامین اجتماعی از دولت جدا شود. به بیانی دیگر، این سازمان به صورت سه جانبه‌گرایی اداره شود و هیأت امنای فرادولتی برآن حاکم شود چرا که درغیراین‌صورت ۴۵ میلیون نفر دچار زیان می‌شوند. درنهایت؛ شایسته‌سالاری و به کارگیری افراد متخصص در سازمان تامین اجتماعی و بهره‌گیری از تجربه دنیا برای جلوگیری از بحران صندوق‌ها بیش از پیش مورد توجه قرار گیرد.

**\* بازار سرمایه چه نقشی در تامین آتیه این صندوق‌ها خواهد داشت؟**

قطعا بازار سرمایه به دلیل جذب منابع صندوق‌ها می‌تواند در سودآوری شرکت‌ها موثر باشد اما نمی‌تواند مشکل صندوق‌های بازنشستگی را حل کند. البته در مقطع فعلی، بازار سرمایه نمی‌تواند کمک فوق‌العاده‌ای به صندوق‌های بازنشستگی کند چرا که این صندوق‌ها با مشکلات ساختاری و قوانین متعدد روبه‌رو هستند و نیاز به اصلاحات پارامتریک و تصمیماتی بر مبنای عقلانیت و تجربه سایر کشورها دارد.

## شرکت‌داری صندوق‌ها ممنوع



علی اسلامی، کارشناس بازار سرمایه در این خصوص معتقد است که هرچند موضوع بحران ورشکستگی در صندوق‌های بازنشستگی در همه جای دنیا این روزها مورد بحث است، اما در کشور ما نمود بیشتری یافته است. این روزها بسیاری از کشورهای دنیا و از جمله ایران با توزیع نامناسب سنی جمعیت مواجه هستند. مشکل پیر شدن جوامع یکی از عمده‌ترین عواملی است که باعث شده صندوق‌های بازنشستگی با این چالش مواجه شوند. هر چه این توزیع غیر نرمال باشد، این مشکل بزرگ‌تر است.

ایران با توجه به انفجار جمعیت دهه شصت ساله‌ها و به دلیل در اختیار داشتن نیروی جوانی که بیش از نیمی از جمعیت آن را تشکیل می‌داد، همواره با بسیاری از کشورها دارای مزیت نسبی بوده، اما اکنون این نقطه قوت، با پیرتر شدن کشور تبدیل به یک تهدید شده است. آنچه در مطالعات دنیا مطرح است اینکه نسبت پشتیبانی مطلوب ( به ازای چند نفر ورودی یک نفر مستمیری دریافت می‌دارد) معادل ۳ تا ۴ است، اکنون در برخی از صندوق‌های بازنشستگی ایران این نسبت زیر عدد یک است.

اسلامی می‌گوید: مشکل دیگری که این موضوع را بارز کرده است ، نرخ بازده پائین دارایی به دلیل مدیریت ضعیف در سرمایه‌گذاری‌هاست. تا قبل از سال ۹۸ که بازار سرمایه رشد بسیار عجیبی را تجربه کرد و تضعیف پول ملی و تورم لجام گسیخته منجر به ایجاد درآمد اتفاقی در بسیاری از شرکت‌ها شد و نرخ بازده دارایی در صندوق بازنشستگی و تامین اجتماعی زیر ۵ درصد بود، بنابراین بدهی است که با این نرخ سودآوری و بازده دارایی در یک دوره بلند مدت و البته افزایش حقوق و مستمری متوسط ۲۰ درصدی در چند سال گذشته، تنظیم جریان نقدی ورودی و خروجی این صندوق‌ها بسیار مشکل می‌شود. این صندوق‌ها در ایران بر خلاف تمام مطالعاتی که در دنیا انجام شده است و تمام توصیه‌هایی که انجمن‌ها و جوامع علمی کرده‌اند، شرکت‌داری می‌کنند. این روش مدیریت سرمایه‌گذاری در صندوق‌های بازنشستگی سال‌هاست که در دنیا منع شده است. در دنیا صندوق‌های بازنشستگی شرکت‌داری نمی‌کنند، عمده منابع را به صورت غیرمستقیم و غیرمدیریتی به صندوق‌های سرمایه‌گذاری هدایت می‌کنند یا اوراق بدهی بلند مدت خریداری می‌کنند و یا در بانک‌ها سپرده‌گذاری و البته در دارایی‌های ملکی سازمانی بر ملک سرمایه‌داری می‌کنند. این روش سرمایه‌گذاری تمرکز مدیران

## تغییر ساختار صندوق‌ها



محمد سعید حیدری، تحلیلگر بازارهای مالی با اشاره به اینکه صندوق‌های بازنشستگی در دنیا نیز با وضعیت نامطلوبی روبه‌رو هستند اما در ایران سه مرز بحران رسیده‌اند، گفت: این صندوق‌ها در کشورهای دیگر وضعیت خوبی ندارند اما فاصله زیادی با بحران دارند در حالی‌که در ایران به دلیل افزایش سن بازنشستگی وضعیتشان بحرانی‌تر شده است. البته بسته شدن پنجره جمعیتی نیز به خودی خود مزید بر علت شده است به‌گونه‌ای که نرخ پشتیبانی نیز دیگر جوابگو نیست.

او با بیان اینکه در بحث کیفیت سرمایه‌گذاری، مدیریت و بازدهی تفاوت فاحشی با کشورهای اروپایی و آمریکایی داریم اما در بحث رشد جمعیت و پائین بودن نرخ پشتیبانی بی‌شابهت با این کشورها نیستیم، تاکید کرد: اجزا و پیاده‌سازی طرح‌هایی چون بازسازی ساختار برای تامین مالی، پرداخت بدهی و دریافت وام می‌تواند در کاهش بحران صندوق‌ها موثر واقع شود. به عنوان نمونه، درنظر گرفتن سیاست‌های تشویقی برای فعالیت بیشتر شاغلان با هدف پرداخت کمتر از سوی سیستم تامین اجتماعی و دعوت به کار بازنشسته‌ها می‌تواند نقش به‌سزایی در کمرنگ شدن بحران صندوق‌ها داشته باشد. حیدری همچنین درباره نقش بازار سرمایه در کاهش مشکلات صندوق‌های بازنشستگی گفت: تبدیل دارایی صندوق‌های بازنشستگی به اوراق بهادار یکی از اقداماتی است که می‌تواند در شرایط فعلی موثر واقع شود. او اضافه کرد: دارایی این صندوق‌ها جریان نقدی مطمئنی است که می‌توان از آن به عنوان تامین مالی و سرمایه‌گذاری در کوتاه مدت بهره برد.

حیدری اوراق بهادار سازی به افراد خرد را مهم خواند و تاکید کرد: در چنین شرایطی افراد بر مبنای دارایی در اختیارشان که همان جریان نقد آتی است می‌توانند مشکلات تامین مالی برای خرید را به حداقل برسانند. او تغییر ساختار صندوق‌ها از بعد سرمایه‌گذاری را ضروری دانست و گفت: سرمایه‌گذاری صندوق‌ها باید به مجموعه‌ای مستقل تبدیل شود به گونه‌ای که فقط به تیم‌های نظارتی و نه به دولت‌های مختلف جوابگو باشند. به بیانی دیگر، ساختار سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها به گونه‌ای اصلاح شود که مدیران این صندوق‌ها با تغییر دولت‌ها جاچجا نشوند.

حیدری تاکید کرد: همچنین مدیران این صندوق‌ها باید در فضای رقابتی و ارزیابی نظارت شفافی داشته باشند تا بخش خصوصی بتواند سرمایه‌های موجود در صندوق‌ها را مدیریت کند. او با بیان اینکه ساختار سرمایه‌گذاری صندوق‌ها در دنیا تغییر کرده است، تاکید کرد: در گذشته بیشتر صندوق‌ها در بازار سهام و درحوزه اوراق بدهی سرمایه‌گذاری می‌کردند اما اکنون به سمت مدل‌های پیچیده‌تر سرمایه‌گذاری به ویژه دارایی‌های خاص که با مدل ساده سهم یا اوراق بدهی فرق دارد، حرکت کرده‌اند.

## بهترین کشورها برای بازنشستگی

کیفیت سیستم‌های بازنشستگی و پرداخت مستمری در کشورهای مختلف از تفاوت‌های آشکاری برخوردار است. بر پایه شاخص جهانی بازنشستگی موسسه Mercer CFA کشور هلند با امتیاز بالاتر از ۸۰ دارای بهترین سیستم بازنشستگی و پرداخت مستمری در جهان است. نکته جالب توجه اینکه آمریکا با امتیاز نزدیک به ۶۰ دارای سیستم بازنشستگی و پرداخت مستمری ضعیفی است. شاخص جهانی بازنشستگی با مقایسه ۳۹ سیستم درآمد بازنشستگی، مجموعه گسترده‌ای از برنامه‌ها و سیاست‌های پرداخت مستمری در سراسر جهان را مورد بررسی قرار می‌دهد. صندوق‌های بازنشستگی دولتی و خصوصی نوع ارزشمندی از طرح بازنشستگی هستند که با مشارکت کارفرما و کارگر برای تامین سرمایه صندوق شکل می‌گیرند. این صندوق‌ها با سرمایه‌گذاری نقدینگی خود در طرح‌های سودآور، پرداخت مستمری به کارگران و کارمندان در زمان بازنشستگی

را به بهبود بازده سرمایه‌گذاری معطوف می‌دارد و منجر به برنامه‌ریزی بلندمدت برای تطبیق جریان نقدی ورودی و خروجی و حفظ ارزش سرمایه‌گذاری می‌شود. در ایران مدیران این صندوق‌ها دائما در حال رایزنی‌های سیاسی برای انتصاب و عزل مدیران شرکت‌هایی هستند که به صورت مدیریتی در آنها سهامدار هستند. مدیران هم در این شرکت‌ها وابستگی و چسبندگی ایجاد و در مقابل خروج از این سرمایه‌گذاری‌ها مانع ایجاد می‌کنند. این موضوع باعث شده صندوق‌ها نتوانند به موقع سرمایه‌گذاری بد را به سرمایه‌گذاری بهتر تبدیل کنند. ایجاد موانع بسیار در تدوین استراتژی خروج از یک سرمایه‌گذاری با بازده پائین به یک سرمایه‌گذاری با بازده بالاتر یکی از عمده‌ترین دلایل وجود چنین وضعیتی است.

به گفته این کارشناس بازار سرمایه، سال‌های ۹۶ و ۹۷ در ایران اوج نگرانی‌ها از بحران ورشکستگی صندوق‌های بازنشستگی بود. در این دو سال دولت مجبور شد بابت جبران کسری منابع صندوق‌ها هر ماه چندین هزار میلیارد تومان پرداخت کند. در سال‌های ۹۸ و ۹۹ به یمن رشد بازار سرمایه و رشد قابل توجه سهام در بازار سرمایه و رشد املاک تا حدود زیادی برای کوتاه مدت این نگرانی‌ها کاهش یافت. البته صندوق‌ها نتوانستند به مواعنی که در بالا اشاره شد، سرمایه‌گذاری‌های خود را بهینه کنند، اما به هر حال بازار سرمایه توانست در آن مقطع این صندوق‌ها را نجات دهد و یا حداقل احتمال وقوع بحران را به تعویق بیندازد بنابراین احتمال دارد دوباره این مشکل شدت یابد. انتظار این است که با کسب تجربه از رشد و افت بازار سرمایه و بحرانی که احتمال وقوعش در سال‌های ۹۷ و ۹۸ زیاد پیش‌بینی می‌شده، این بار مدیران این شرکت‌ها مدبرانه‌تر عمل کنند و نگرانی کشور را کمتر کنند.

اسلامی معتقد است که یکی از ترندهایی که کشورهای دیگر به ویژه کشورهای غربی برای رفع مشکلات نبود تطبیق جریان نقدی ورودی و خروجی استفاده می‌کنند، افزایش سن بازنشستگی است. اکنون سن بازنشستگی در برخی از کشورهای غربی از ۶۵ سال هم فراتر رفته است، مثلا در فرانسه سن بازنشستگی به ۶۷ سال رسیده است. بدون شک این تغییر یکی از پرعارضه‌ترین ، تغییراتی است که ممکن است اتفاق بیفتد. بدون تردید رونق بازار سرمایه می‌تواند دوباره این فرصت را فراهم کند و این بار مدیران باید از این فرصت استفاده کنند و ترکیب دارایی‌های خود را بهینه کنند. البته این کار باید آگاهانه و مدبرانه انجام شود تا هم منجر به رونق بلند مدت بازار سرمایه شود و هم منجر به تحقق اهداف تغییر ترکیب دارایی‌های این دسته از صندوق شود.

## تناسب بین حقوق و حق بیمه پرداخت



علی سرزعی، اقتصاددان با تاکید بر اینکه بحران صندوق‌های بازنشستگی دلایل متعددی دارد، گفت: به نظر می‌رسد دلیل اصلی بحران صندوق‌ها، نبود توازن بین پرداختی افراد به عنوان حق بیمه و دریافتی به عنوان مستمری باشد؛

موضوعی که ریشه در ناپایداری مالی صندوق‌های بازنشستگی دارد. او با بیان اینکه برخی‌ها تناسب بین حق بیمه و مستمری را رد می‌کنند و عوامل فرعی‌تری چون پرداخت نکردن بدهی دولت به سازمان تامین اجتماعی، تحمیل افراد به صندوق‌های بازنشستگی بدون پرداخت حق بیمه، سرمایه‌گذاری نامناسب صندوق‌ها را برجسته می‌کنند، اضافه کرد: پرداختی کم در مقابل دریافتی زیاد باعث ایجاد ناپایداری می‌شود چرا که بخش اعظمی از دریافتی‌ها نقدی است و همین موضوع باعث شده حقوق افراد بازنشسته با حق بیمه فرد تناسب نداشته باشد. بخش دیگر اما غیرمالی است یعنی افراد زودتر از موعد مقرر بازنشسته می‌شوند.

او ارائه امتیازاتی چون پرداخت حقوق بازنشسته‌ها به افراد بازنمانده را در جهت ناپایدار کردن صندوق‌های بازنشستگی خواند و توضیح داد: به طور طبیعی مزایا باید متناسب با حق بیمه افراد تعیین شود اما از آنجا که افراد تمایلی به این موضوع ندارند، به راه‌های دیگری متوسل می‌شوند مثلا می‌گویند لزومی ندارد حق بیمه با مستمری ارتباط داشته باشد بلکه باید تعداد شاغلان افزایش پیدا کند تا حق بیمه آنها جوابگوی حقوق بازنشسته‌ها باشد. وی ادامه داد: اینها می‌گویند اگر نسبت پشتیبانی رعایت شود یعنی به ازای هر بازنشسته تعداد کافی شاغل وجود داشته باشد می‌توان به رغم نبود تناسب مستمری بازنشستگی با حق بیمه پرداختی این سیستم را ادامه داد با این حال مشکل آنجاست که حتی این مدل هم در ایران قابل استمرار نیست زیرا به دلیل افزایش بیکاری نسبت پشتیبانی صندوق‌ها بهم خورده است و حق بیمه‌های دریافتی نیز کفاف مستمری را نمی‌دهد. به نظر می‌رسد به جای اصلاح نرخ پشتیبانی باید به دنبال تناسب بین حقوق و حق بیمه پرداختی باشیم.

را تضمین می‌کنند. در آمریکا، صندوق‌های بازنشستگی تحت قانون امنیت درآمد بازنشستگی کارکنان فعالیت می‌کنند. تعدادی از بهترین کشورها با بالاترین امتیاز شاخص بازنشستگی در اینجا معرفی می‌شوند.

ردیف	کشور	امتیاز
۱	هلند	۸۲.۶
۲	دانمارک	۸۱.۴
۳	استرالیا	۷۴.۲
۴	فنلاند	۷۲.۹
۵	سوئد	۷۱.۲
۶	سنگاپور	۷۱.۲
۷	نروژ	۷۱.۲
۸	کانادا	۶۹.۳
۹	نیوزیلند	۶۸.۳
۱۰	آلمان	۶۷.۳



## ادامه روند اصلاحی «وپترو»

دومین محدوده حمایتی پیش روی شرکت سرمایه گذاری صنایع پتروشیمی سطوح ۸۰۰ تومانی است. براساس این گزارش؛ وپترو همزمان با رسیدن قیمت به محدوده ۹۶۰ تومانی شاهد واکنش قیمت به حمایت مذکور بودیم. اما این واکنش به قدری ضعیف بود که نشان از ادامه روند اصلاحی داشت. بنابراین به نظر می‌رسد دومین محدوده حمایتی پیش روی وپترو سسطوح ۸۰۰ تومانی باشد که می‌تواند باعث بهبود تقاضا شود. لازم به ذکر است نوع واکنش قیمت به حمایت ۸۰۰ تومانی می‌تواند سیگنالی برای پایان اصلاح قیمتی شاخه G یا ادامه‌دار شدن اصلاح تا سطوح ۷۰۷ تومانی باشد. /کارگزاری بورس بیمه ایران

## «شاوان» در مقاومت پیش بینی شده

شرکت پالایش نفت لاوان شاهد افزایش عرضه‌هاست. با توجه به رشد ۱۵درصدی قیمت سهام شاوان از حمایت ۲.۱۵۰ تومانی و رسیدن محدوده سقف قبلی اعلام شده، شاهد افزایش عرضه‌ها در شاوان هستیم. از این رو رشد قبلی را حرکتی خلاف روند در نظر گرفته و انتظار می‌رود اصلاح در این نماد حداقل تا حمایت ۲.۱۵۰ تومانی ادامه‌دار باشد. /کارگزاری بورس بیمه ایران

## قیمت (وآتی) رشد می‌کند؟

در حال حاضر سهم با نسبت P/NAV در محدوده ۶۳ درصد در حال معامله است. سرمایه گذاری آتیه دماوند با رسیدن به محدوده مقاومتی و هدف قیمتی ۱.۱۵۰ تومان وارد فاز اصلاح قیمتی شد. براساس تحلیل تکنیکال؛ سهم وآتی روند رو به رشدی را از سطح حمایتی ۶۱۰ تومان آغاز کرده و با رسیدن به محدوده مقاومتی و هدف قیمتی ۱.۱۵۰ تومان وارد فاز اصلاح قیمتی شده است. قیمت در حال نزدیک شدن به محدوده حمایتی ۸۴۰ تا ۸۷۰ تومان است. انتظار می‌رود قیمت به این محدوده حمایتی واکنش مثبت نشان دهد و سهم در مسیر رشد قرار گیرد. در مسیر برگشت سهم با سطح مقاومتی ۹۸۰ تومان روبرو خواهد شد. اهداف قیمتی در ۱.۱۳۰ و ۱.۲۸۰ تومان قرار دارند. رعایت حد ضرر ۸۴۰ تومان توصیه می‌شود. همچنین بر اساس تحلیل بنیادی؛ شرکت گروه سرمایه‌گذاری آتیه دماوند (وآتی) با هدف سهاماندھی شرکت‌های وابسته به بانک صنعت و معدن تأسیس شده است. سید سرمایه‌گذاری شرکت متشکل از صنایع شیمیایی، کانه‌های فلزی و فرآورده‌های نفتی و... است. سهم شیران وزن بالایی در پرتفوی شرکت دارد. در راستای اصلاح ساختار مالی، واگذاری بلوکی سهام لکما و دارایی‌های چندین شرکت تابعه در دستور کار شرکت قرار گرفته است. در این راستا به تازگی ۸۶درصد از سهام شرکت فرآورده‌های ساختمانی به گروه صنعتی خودروسازی زر واگذار شده است. در حال حاضر سهم زیر ارزش خالص دارایی‌ها و با نسبت P/NAV در محدوده ۶۳ درصد در حال معامله است. /کارگزاری آتی ساز بازار

## در بررسی عملکرد خردادماه «سپ» مشخص شد؛

# رشد ۲۱ درصدی درآمد نسبت به اردیبهشت

**هفته‌نامه بورس** شرکت پرداخت الکترونیک سامان کیش در خردادماه مبلغ ۳,۵۴۶,۴۷۸ میلیون ریال درآمد شناسایی کرده که نسبت به اردیبهشت ماه با رشد ۲۱درصدی همراه شده است. درآمد شناسایی شده این شرکت در اردیبهشت و فروردین سال جاری به ترتیب مبلغ ۲,۹۲۴,۳۶۱ میلیون ریال و مبلغ ۳,۱۳۴,۲۳۹ میلیون ریال بوده است.

بررسی درآمد شرکت در سه ماه دوم سال مالی نشان می‌دهد توانسته به طور میانگین مبلغ ۱,۶۹۲,۶۶۷ ۳,۲۰۱ میلیون ریال درآمد داشته باشد. این در حالی است که درآمد شرکت در سه ماه نخست از سال مالی ۱۴۰۱ (زمستان ۱۴۰۰) بطور میانگین ماهانه ۲,۹۹۲,۲۹۱ میلیون ریال بوده است. یعنی شرکت در سه ماه دوم سال مالی جاری بهتر عمل کرده و با رشد درآمد همراه شده است. شرکت پرداخت الکترونیک سامان کیش که سال مالی آن پایان آذر ماه ۱۴۰۱ است، در ۶ ماه نخست از سال مالی جاری (منتهی به پایان خردادماه ۱۴۰۱) مبلغ ۱۸,۵۸۱,۹۵۱ میلیون ریال درآمد داشته است، که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۲۸ درصد رشد داشته است. «سپ» در ۶ ماه نخست از سال مالی منتهی به پایان آذر ماه ۱۴۰۰ مبلغ ۱۴,۴۵۲,۱۶۰ میلیون ریال درآمد شناسایی کرده بود.

شرح	۶ ماه نخست سال مالی ۱۴۰۱	۶ ماه نخست سال مالی ۱۴۰۰	درصد تغییر
درآمد شناسایی شده	۱۸,۵۸۱,۹۵۱	۱۴,۴۵۲,۱۶۰	۲۸

عمده درآمد شرکت از درآمد بین و اعتبار فروخته شده درگاه‌ها و درآمد حاصل از خدمات کارتخوان است که هر دو در ۶ ماه نخست از سال مالی منتهی به پایان آذرماه ۱۴۰۱ با رشد همراه شده است.

«سپ» در ۶ ماه نخست سال مالی ۱۴۰۱ مبلغ ۶,۵۲۱,۳۱۲ ریال از خدمات کارتخوان و مبلغ ۱۰,۷۵۷ ۱۶۱۰۱ میلیون ریال از بین و اعتبار فروخته شده، درآمد شناسایی کرده است. این در حالی است که درآمد شناسایی شده از

## جهش سودآوری «شکام» با ارز ترجیحی

آن حدود ۴۰ میلیارد تومان است که با حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی، انتظار جهش در سودآوری این شرکت وجود دارد. شرکت پرنده دارو در شهرک صنعتی کاوه در زمینی به مساحت بیش از ۶۰۰۰ متر مربع قرار دارد، شرکت دانش بنیان و یکی از ۵ شرکت فعال در حوزه تولید داروهای نارتوتیک است و ظرفیت حدود نصف شرکت مشابه بورسی در حوزه تولید داروهای نارتوتیک دارد. این شرکت توانایی فروش سالانه ۲۰۰ میلیارد تومان و حاشیه سود برآوردی ۵۰ درصد را دارد. طرح‌های توسعه شرکت شامل واحد تولید پارا آمینوفنل با ظرفیت ۴ هزار تن است که ارزش تولیدات شرکت را بیش از ۳۰ میلیون دلار افزایش می‌دهد. واحد چند منظوره دارویی (مغزومین و مفنمایک) با ظرفیت مفنمایک ۲۵۰ تن، ظرفیت مغزومین ۶۰۰ تن در حال ساخت است که به دلیل عدم توجه تولید با ارز ۴۲۰۰ تومانی تا زمان حذف آن، تولید اقتصادی آغاز نمی‌شود. واحد تولید استامینوفن فرآوری شده (DC) از استامینوفن معمولی و واحد تولید پارانیترتوکلوپنزین با ظرفیت تولید ۶۰۰۰ تن که پس از

راه‌اندازی طرح پارا آمینو فنل ساخت آن آغاز می‌شود.

ترکیه، هندوستان، عراق، امارات و جدیداً جمهوری چک از مهمترین مقاصد صادراتی محصولات شرکت هستند.

به گفته مدیرعامل شرکت با توجه به وجود ژنراتور در شرکت قطعی برق هیچ گونه آسیبی به تولید شرکت نخواهد زد.

شرکت درآمد فروش سال ۱۴۰۱ را حدود ۳ همت پیش بینی کرده است که بهره برداری از طرح‌های توسعه، افزایش نرخ‌های جهانی و نرخ‌های داخلی مهمترین دلایل رشد فروش نسبت به سال قبل عنوان شد.

در پایان مجمع به ازای هر سهم ۴۵۰ ریال سود نقدی تقسیم و مقرر شد تا افزایش سرمایه از ۹۰۰ به ۴۰۰۰ میلیارد ریال از محل انباشته سریع و افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی در دستور کار قرار گیرد. همچنین موسسه حسابرسی و خدمات مالی آگاه نگر به عنوان بازرس قانونی و حسابرس شرکت تعیین شد.

## شناسایی ۲ هزار و ۶۰۰ میلیارد تومان درآمد تلفیقی «ونفت»

است همچنین این شرکت بیش از ۱۴۹۰۰ مرتبه سوخت‌رسانی داشته است. وی به بررسی عملکرد شرکت توسعه و تجهیز پترو ایرانیان پرداخت و افزود: این شرکت با عقد قرارداد ۵ ساله تامین خوراک گاز اتان با پتروشیمی ایلام و حمل و تحویل بیش از ۴۱۰۰۰ تن گاز اتان فشرده شده از طریق تریلر به محل تخلیه گاز واقع در پتروشیمی امیرکبیر سال خوبی را پشت سر گذاشته است.

روحانی‌پور عملکرد شرکت‌های زیرمجموعه دیگر «ونفت» را مورد ارزیابی قرار داد و ادامه داد: شرکت کنترل گاز اکباتان با حفظ سهم ۲۷ و ۴۲درصدی به ترتیب در بازار تولید کنتور و رگولاتور و کسب دانش فنی تولید کنتور هوشمند که منجر به نصب و راه اندازی ۱۰۰۰ دستگاه کنتور هوشمند در استان همدان به صورت پایلوت شد، در سال ۱۴۰۰ عملکرد قابل قبولی از خود به جای گذاشت.

مدیرعامل «ونفت» به عملکرد شرکت سرمایه‌گذاری نفت قشم پرداخت و افزود: بهره برداری از فاز اول این پروژه با ظرفیت ۳.۲ میلیون بشکه و با بهره‌برداری از ۶ مخزن ۵۴۰ هزار بشکه‌ای، ذخیره بیش از ۲/۶ میلیون بشکه میعانات گازی در مخازن اقداماتی است که در این شرکت انجام شده است؛ او در پایان با اشاره به عملکرد شرکت مایع‌سازی گاز پارس هرمز، گفت: پارت اول تجهیزات این شرکت از گمرک بندر امام خمینی (ره) ترخیص شده و دو پارت دیگر موجود در بندر امام و بندرعباس در حال طی مراحل قانونی ترخیص هستند. در پایان ۵۰ تومان سود نقدی به ازای هر سهم بین سهامداران توزیع شد و روزنامه‌های اطلاعات و دنیای اقتصاد به عنوان روزنامه رسمی انتخاب شدند.

شرکت سرمایه‌گذاری صنعت نفت زیر ارزش ذاتی معامله می‌شود ولی با بهره‌برداری از پروژه‌های جدید سود شرکت افزایش خواهد یافت. مجمع عمومی عادی سالانه شرکت سرمایه‌گذاری صنعت نفت با حضور ۵۱.۳۸ درصد سهامداران برگزار شد. «ونفت» در پایان سال مالی ۱۴۰۰ نزدیک به ۲۹۱ میلیارد تومان درآمد در شرکت اصلی و حدود ۲ هزار و شصت میلیارد تومان درآمد در صورت تلفیقی شناسایی کرد که در نهایت ۵۸۸ ریال به ازای هر سهم سود کسب کرد.

مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری صنعت نفت گفت: در سال ۱۴۰۰ عمده فعالیت‌های شرکت به عقد قرارداد فروش گاز اتان به پتروشیمی ایلام و احداث ایستگاه تقلیل فشار پرتابل در محل این پالایشگاه، تامین و تحویل بیش از ۴۱ هزار تن گاز مایع به پتروشیمی‌های ایلام و امیرکبیر، اخذ مجوز تولید چهار محصول دانش بنیان از نوع تولیدی سطح ۲ معطوف بوده است. همچنین توسط کنترل گاز اکباتان، طراحی و ساخت مخازن فاز دوم پروژه ذخیره‌سازی نفت قشم و آماده هیدروتست شدن ۲ مخزن تا پایان اسفندماه، افتتاح ۵ جایگاه عرضه سوخت تحت برند در سال ۱۴۰۰، عقد قرارداد احداث پست‌های کنترل و برق پتروشیمی نگین مهستان که تا پایان سسال پیشرفت ۶۴ درصدی داشته است، ادامه عملیات اجرایی احداث کارخانه کاغذ الیگودرز، انجام بیش از ۷۰ درصد بخش مهندسی پایه و تفصیلی پروژه مایع‌سازی گاز اتان از دیگر اقدامات ونفت در سال مالی گذشته بوده است.

سید احمد روحانی‌پور با تاکید بر توسعه فعالیت در شرکت‌های زیرمجموعه بیان کرد: شرکت سوخت‌رسانی و خدمات فرودگاهی اوج سال گذشته تامین و فروش بیش از ۴۸۷ میلیون لیتر سوخت هواپیما را انجام داد که نسبت به دوره مالی قبلی با افزایش ۹۴ درصدی روبرو شده

## ایران خودرو در جاده سودآوری

مدت مشابه سال گذشته ۲۳ درصد و ۶۸درصد داشته است. پس انتظار می‌رود با اتخاذ سیاست‌های درست

قیمت گذاری وضعیت ایران خودرو بهبود قابل توجهی داشته و بتواند روند مثبت و رو به رشد خود را ادامه دهد.

به نظر می‌رسد که ایران خودرو با توقف تولید گروه‌های پژو ۴۰۵ و سمند، نوسازی و مهمتر از آن، داخلی سازی دیگر محصولات گروه پژو از جمله ۲۰۶ و ۲۰۷، تقویت آپشن‌ها و ویژگی‌های محصولات موفق و سودآور مانند گروه دنا، رانا و سورن، شتابگیری طرح اسقاط به خصوص در ناوگان حمل‌ونقل عمومی و نیز ارتقای تبلیغات و بازاریابی بتواند گامی بلند در مسیر تبدیل شدن به شرکتی سودآور بردارد.

فروش شرکت مبلغ فروش نسبت به سال ۹۹ افزایش چشمگیر ۶۴ درصدی داشته و توانسته از حدود ۶۷ هزار میلیارد تومان به ۱۱۰ هزار میلیارد تومان افزایش داشته باشد. همین موضوع تاثیر مثبت خود را بر عملکرد شرکت گذاشته و منجر به کاهش قابل توجه زبان ناخالص شرکت شده است (زبان ناخالص سال‌های ۹۹ و ۱۴۰۰ به ترتیب برابر با حدود ۱۱.۲ هزار میلیارد تومان و ۵۶.۰۰ میلیارد تومان است).

با بررسی صورت‌های مالی در می‌یابیم که تولید محصول دنا برای ایران خودرو سودده بوده و توانسته در سال ۱۴۰۰ سود ناخالص معادل ۴۹۳ میلیارد تومان کسب کند. تولید این محصول در سال ۱۴۰۱ نیز ادامه داشته به طوری که تولید و فروش این محصول از ابتدای سال جاری تا خرداد مساه به ترتیب ۱۴,۶۱۱ و ۱۵,۵۸۸ بوده است که نسبت به

تولید ایران خودرو در سال ۹۹ در حدود ۴۸۰ هزار دستگاه و در سال ۱۴۰۰ در حدود ۴۵۱ هزار دستگاه بوده است. بنابراین در سال ۱۴۰۰ شاهد کاهش تولید ۲۹ هزار دستگاه (کاهش ۶ درصدی) بوده‌ایم.

براساس آمار گزارش ماهانه خرداد ماه شرکت، میزان تولید تجمیعی ایران خودرو از ابتدای سال ۱۴۰۱ برابر با ۱۲۳,۸۸۷ دستگاه بوده است. همچنین تولید در مدت مشابه سال ۱۴۰۰ برابر با ۹۷,۲۳۰ دستگاه بوده است. از این رو ایران خودرو می‌تواند در سال ۱۴۰۱ عملکرد به مراتب بهتری را نسبت به سال گذشته داشته باشد.

نکته قابل توجه در بررسی عملکرد ایران خودرو در سال‌های ۹۹ و ۱۴۰۰ افزایش نرخ‌های بسیار مناسب محصولات است. همین موضوع نشان می‌دهد در سال ۱۴۰۰ باوجود کاهش جزئی در تولید و



در مجمع شرکت صنعت غذایی کورش رقم خورد؛

# تصویب تقسیم سود ۱۲۰ میلیارد تومانی «غکورش»



تکمیل زنجیره تامین همراه بوده است. خرید کارخانه گهر نیز در همین راستا و با هدف تامین ظروف پلیمری مجموعه بوده است. مدیرعامل شرکت صنعت غذایی کورش، مزیت‌های رقابتی شرکت را نیز تبیین کرد و اظهار داشت: ما دو مزیت عمده داریم، یکی بهره‌مندی از شرکت‌های معتبر و

کلیاتی از تاریخچه صنعت غذایی کورش و برندهای شرکت آغاز کرد و به تغییرات سرمایه اشاره داشت و تصریح کرد: به منظور اصلاح ساختار سرمایه و تامین سرمایه در گردش مورد نیاز در سال جاری ناشی از حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی، افزایش سرمایه قابل توجهی در دستور کار قرار گرفته است، تا بتوانیم همچنان جایگاه نخست خود را در صنعت روغن نباتی کشور حفظ کنیم.

محمدبرهانی اضافه کرد: این اتفاق علاوه بر اصلاح ساختار سرمایه و تامین سرمایه، باعث می‌شود تا سازمان از مزایای معافیت مالیاتی قانون بودجه سال ۱۴۰۱ نیز بهره مند شود. وی در بخش دیگری از این گزارش، به چشم‌انداز و ماموریت‌های شرکت پرداخت و گفت: متناسب با اهداف ترسیم‌شده، ظرفیت تصفیه خانه (ریفانری)، بسته‌بندی و تولید روغن در مجموعه کارخانجات ما افزایش چشمگیری داشته است و این اقدام با

افتتاح اطلاعات

## شرکت در مناقصه «کتوکا»

شرکت تولیدی و خدمات صنایع نسوز توکا با نماد «کتوکا» با انتشار اطلاعیه جدیدی در مورد خرید و نصب اقلام نسوز کوره‌های قوس الکتریکی شرکت فولاد مبارکه اصفهان توضیح داد. در این اطلاعیه آمده است: شرکت این قرارداد را از ابتدای اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۹ تا پایان مرداد ماه سال جاری در اختیار دارد و در سال گذشته این قرارداد حدود ۴۳ درصد از درآمد عملیاتی شرکت را شامل شده است. انعقاد مجدد این قرارداد تاثیری بر درآمدهای شرکت در سال جاری و سال آینده (به غیر از تاثیر ناشی از افزایش قیمت) ندارد. ولی در صورت پیروزی شرکت در این مناقصه، درآمد عملیاتی شرکت از این بابت کاهش خواهد داشت.

## انعقاد قرارداد مهم «تاپکیش»

شرکت تجارت الکترونیک پارسیان کیش با نماد «تاپکیش» با انتشار اطلاعیه جدیدی در مورد ارائه خدمات فنی و تعمیراتی انواع کارتخوان‌های فروشگاه‌های توضیح داد. در این اطلاعیه آمده است: شرح جزئیات قرارداد ارائه خدمات فنی و تعمیراتی انواع کارتخوان‌های فروشگاه‌های اعم از ثابت و سیار کارفرما در محل شرکت پیمانکار و یا نمایندگی‌های دارای صلاحیت کارفرما در استان‌ها شامل انجام تعمیرات جزئی و کلی کارتخوان، تامین قطعات به نحوی که دستگاه‌های مزبور همیشه آماده سرویس‌های خدمات پرداخت باشند، است.

## تحصیل سهام «نیرو»

شرکت نیرو سرمایه با نماد «نیرو» با انتشار اطلاعیه جدیدی در مورد تحصیل سهام توضیح داد. در این اطلاعیه آمده است: شرکت تحصیل شده، معین پیشگامان صادرات البرز (سهامی خاص) است و شرکت مزبور سهامی خاص و غیر بورسی است و فعالیت این شرکت تولید برق است. دارنده نیروگاه ۱/۶ مگاواتی CHP واقع در شهرک صنعتی آبیک (کاسپین ۲) است.

## افزایش نرخ خرید مواد اولیه «گفزوی»

شرکت شیشه قزوین با نماد «گفزوی» با انتشار اطلاعیه جدیدی از تغییر بیش از ۱۰ درصد در نرخ خرید مواد اولیه و خدمات خبر داد. در این اطلاعیه آمده است: افزایش نرخ خرید مواد اولیه تولید شیشه جام در سال ۱۴۰۱ نسبت به سال ۱۴۰۰ بین ۱۵ الی ۲۳ درصد است.

## «حپترو» مزایده دارد

شرکت مهندسی حمل و نقل پتروشیمی با نماد «حپترو» با انتشار اطلاعیه جدیدی در مورد فروش یک دستگاه کشنده فوتون تصادفی با وضعیت موجود توضیح داد. در این اطلاعیه آمده است: یک دستگاه کشنده فوتون که به دلیل تصادف شدید خسارت دیده با وضعیت موجود جهت فروش به مزایده گذاشته شده است.

## بهره‌گیری از ظرفیت بانک ملت در طرح‌های توسعه‌ای پترول

مدیرعامل پترول اظهار کرد: تمامی طرح‌های توسعه‌ای تکمیل زنجیره ارزش و پارک‌های پایین‌دستی گروه پترول، افزون‌بر اینکه از توجیه اقتصادی قابل توجهی برخوردار و زودبازده هستند، در مناطق کمتر توسعه‌یافته اجرا می‌شوند که اشتغالزایی موثر و پایداری به همراه دارند.

رشید قانعی، نقش نقدینگی در تامین مالی مناسب برای طرح‌های توسعه‌ای را مهم ارزیابی کرد و یادآور شد: گروه پترول و بانک ملت می‌توانند در کنار یکدیگر برای سهامداران و ذی‌نفعان ثروت خلق کنند. مدیرعامل پترول با تأکید بر تقویت همکاری‌ها در سال جاری در حوزه‌های مختلف گفت: از ظرفیت‌های نظام بانکی به‌ویژه بانک ملت برای پیشبرد اهداف این گروه در زمینه تامین سرمایه به نحو بهینه استفاده خواهیم کرد.

مدیرعامل بانک ملت با اشاره به این نکته که صنعت پتروشیمی نیاز به سرمایه‌گذاری دارد و امکان دسترسی به سرمایه‌گذاری خارجی نیز هم‌اکنون وجود ندارد، افزود: بانک ملت بزرگ‌ترین بانک کشور در حجم تسهیلات و تعهدات است که می‌تواند تسهیلات در ابعاد بزرگ را در حوزه ریالی و ارزی ارائه کند.

وی با اشاره به اینکه بانک ملت با رویکرد جدید درصدد است تا مدل‌های مختلف ترکیبی و تلفیقی سرمایه‌گذاری را برای تامین نیازهای گروه پترول ارائه دهد، اظهار کرد: امیدواریم با رویکرد جدیدی که در پترول حاکم شده است بتوانیم خدمات و سرویس‌های بهتری را به این گروه ارائه دهیم.

## «کچاد» ۵۹۰ ریال سود تقسیم کرد



در مجمع عمومی سالانه شرکت معدنی و صنعتی چادرملو که روز شنبه ۱۸ تیرماه برگزار شد تعدادی از سهامداران حقیقی از کمک‌های کچاد در قالب مسئولیت اجتماعی انتقاد کردند که با پاسخ صریح مدیر عامل شرکت و دفاع هیأت رئیسه مجمع که متشکل از سهامداران حقوقی و اصلی شرکت بود مواجه شدند.

مدیر عامل شرکت معدنی و صنعتی چادرملو گفت: بنگاه‌های اقتصادی علاوه بر برنامه ریزی و تلاش در جهت افزایش سودآوری برای سهامداران، وظیفه مهم دیگری نیز بر عهده دارند و آن توجه به توسعه مناطق حوزه فعالیت و حل مشکلات زیر ساختی آنها است.

ناصر تقی زاده افزود: وقتی یک مجموعه معدنی و صنعتی با فعالیت خود بخشی از منابع حیاتی یک منطقه را تحت تاثیر قرار می‌دهد و باری مضاعف بر امکانات رفاهی و اجتماعی آنها از جمله راه، مراکز بهداشتی و درمانی، آموزشی و فرهنگی، محیط زیست و منابع زیر

مدیرعامل شرکت مس عنوان کرد:

## هدف‌گذاری ۲۰۰ هزار متری حفاری اکتشافی

از هیأت مدیره مجوز گرفتیم. وی بیان کرد: سال گذشته ۱۳۰ هزار متر حفاری اکتشافی انجام شده و هدف‌گذاری امسال ما حدود ۲۰۰ هزار متر است که رشد خوبی برای مجموعه مس در پی خواهد داشت و امیدوارم در همین سال اول، بتوانیم قول‌هایی که دادیم را عملیاتی کنیم؛ هم از حیث توسعه اشتغال و هم توسعه اکتشاف. مدیرعامل شرکت ملی صنایع مس ایران افزود: طبق گزارش‌های ارائه شده، هنوز در سرچشمه در حال اکتشاف هستیم. این در حالی است که بعد از گذشت ۵۰ سال از عمر معدن سرچشمه هنوز اکتشاف آنجا کامل نشده است و کم‌کم کار اکتشافی ادامه دارد. ۱۴ دستگاه در آنجا داریم و می‌خواهیم ۱۵ دستگاه دیگر اضافه و اکتشاف سرچشمه را کامل کنیم. عقب‌ماندگی در حوزه اکتشاف جدی است و در حد حرف یا شعار نیست.

### برنامه‌ریزی برای خرید ۳۰ دستگاه حفاری جدید

وی با بیان اینکه در حوزه اکتشاف مصمم به اجرای برنامه‌های توسعه‌ای هستیم گفت: برای تحقق این موضوع خواهش جدی ما این است که موقعیت‌های مستعد معدنی با هماهنگی سازمان صمت از سوی استاندار در اختیار

شرکت مس قرار بگیرد تا عملیات اکتشاف صورت پذیرد. رستمی تصریح کرد: با توجه به وجود امکانات و سابقه طولانی فعالیت، استان کرمان و آذربایجان شرقی اولویت اول ما برای شناسایی مناطق معدنی مس است و اگر این موقعیت‌ها در اختیار ما قرار بگیرد انگیزه‌مان بالاست که عملیات اکتشاف را در همین استان توسعه دهیم. وی یادآور شد: برخی نگرانی‌هایی مبنی بر بالا نبودن سرعت عملیات اکتشاف دارند، با اقداماتی که انجام داده‌ایم این نوبت را خواهیم داد که اکتشاف ظرف دو سه ماه آینده بسیار فعال خواهد شد. ۳۰ دستگاه حفاری جدید به استان می‌آوریم که این تجهیزات سرعت اکتشاف را بالا خواهد برد. وی با بیان اینکه یکی از برنامه‌ها ایجاد زنجیره کامل مورد نیاز صنعت مس است، گفت: در حال بررسی احداث کارخانه آهک در منطقه درآلو هستیم چراکه محصولات این کارخانجات از نیازهای یومیه است که باید کارخانه‌هایش همانجا ساخته و از نیروی همان منطقه جذب و اشتغال فراهم شود. در رفسنجان همین کار را تکلیف کردیم که کارخانه آلیاژکار که از ۱۲ سال پیش مانده و راه اندازی نشده حتماً امسال راه بیفتد. یک کارخانه آهک نیز در دست اقدام داریم.

## نتیجه مجمع سالانه مادران مشخص شد

مجمع سالانه شرکت صنایع مادران صبح پنج شنبه ۱۶ تیر با حضور ۷۷٫۸ درصدی سهامداران برگزار و پس از قرارت عملکرد هیأت مدیره مربوط به سال مالی منتهی به اسفند ۱۴۰۰ و نظر حسابرس و بازرس قانونی، صورت‌های مالی تصویب و به پیشنهاد هیأت مدیره مقرر شد از ۴۴۰ ریال سود خالص محقق شده هر سهم ۱۱۰ ریال معادل ۴۶ درصد برای هر سهم توزیع شود.

زمینی تحمیل می‌کند مکلف است بخشی از این تسهیلات و امکانات را خود تامین کنند. مدیر عامل چادرملو ضمن عذر خواهی از سردر آردکان، بهایاب و یزد بخاطر تحمل برخی نارسایی‌ها و پیامدهای ناشی از فعالیت این شرکت معدنی و صنعتی، از حمایت‌های بی‌دریغ مردم، نمایندگان مجلس و مسئولان استان یزد تقدیر و تشکر کرد و گفت: همه چیز را نباید از جنبه سود آوری دید بلکه مهمترین مسئله نگاه انسانی داشتن به مسائل و مشکلات جامعه و کمک به رفع موانع و کمبودهاست، اینکه انتظار داشته باشیم دولت به تنهایی این معضلات را مرتفع کند امکان پذیر نیست پس ما در قبال آنها مسئول هستیم کم‌اینکه در تمام بحران‌های ناشی از حوادث غیر مترقبه، چادرملو پیشگام بوده است و به یاری مردم و آسیب دیدگان شتافت. گفتنی است در این مجمع با تقسیم سود سسال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ به مبلغ ۱۵۹۰ ریال به ازای هر سهم موافقت شد.

# وب سرویس بازار سرمایه نوآوران امین

## «جامع‌ترین پایگاه داده مالی ایران»

اطلاعات لحظه‌ای بازار و تاریخچه

اطلاعات بنیادی و کدال

اطلاعات پردازش شده

۰۸۰۸۰۰۷۷-۲۱

www.nadpco.com



سیدها سهام پیشنهادی

سید پیشنهادی شرکت سیدگردان سرمایه و دانش

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
کوتاه مدت	شیندر	۹,۶۱۰	۱۲,۰۰۰	چشم‌انداز و وضعیت بنیادی مناسب	۱۵
	فولاد	۱۱,۳۱۰	۱۴,۰۰۰	سودآوری بالا در مقایسه با قیمت	۱۰
میان مدت	ونوین	۳,۴۸۷	۵,۰۰۰	وضعیت عملیاتی مطلوب بانک	۱۰
	وغدیر	۱۳,۹۹۰	۱۸,۰۰۰	پایین بودن نسبت P/NAV در کنار رشد و تنوع زیرمجموعه‌ها	۲۰
بلند مدت	ویپترو	۹,۵۵۰	۱۶,۰۰۰	وضعیت مناسب شرکت‌های زیرمجموعه پایین بودن P/NAV شرکت	۱۵
	سشرق	۷,۷۸۰	۱۴,۰۰۰	وضعیت بنیادی خوب و انتظار رشد سودآوری	۱۵
	صندوق سرمایه‌گذاری مشترک افق	-	-	بازده مناسب و ریسک پایین	۱۵

سید پیشنهادی شرکت مشاور سرمایه‌گذاری فاین تک

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
کوتاه مدت	ویپست	۴,۴۲۴	۵,۰۰۰	بهبود فعالیت های عملیاتی شرکت و تبدیل زیان انباشته به سود انباشته در سال مالی ۱۴۰۰	۱۵
	شینا	۷,۰۹۰	۹,۰۰۰	انتظار گزارش‌های سالانه و فصلی مناسب و نزدیکی مجمع جهت دریافت سود نقدی	۲۰
میان مدت	پارسیان	۳,۶۰۳	۵,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۵
	کهمدا	۱۰,۸۹۰	۱۸,۰۰۰	P/E آتی مناسب با توجه به بهره‌برداری از طرح توسعه و انتظار بهبود گزارش‌های ماهانه و میان دوره	۲۰
بلند مدت	مدیر	۱۰,۲۸۴	۱۵,۰۰۰	پرتفوی کم‌ریسک و بنیادی	۱۰
	کاوه	۵,۹۳۰	۸,۰۰۰	گزارش‌های مناسب ماهانه و P/E آتی مناسب	۲۰

سید پیشنهادی شرکت سیدگردان کارباز

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
کوتاه مدت	فولاد	۱۱,۳۱۰	۱۴,۵۰۰	پایین بودن نسبت P/E ارزش جایگزینی بالای نیروگاهی و احتمال افزایش نرخ برق و وضعیت آرزوی مناسب، عرضه اولیه شرکت زیر مجموعه	۱۵
	وغدیر	۱۳,۹۹۰	۲۰,۰۰۰	نسبت P/NAV مناسب شرایط مناسب زیرمجموعه‌ها به لحاظ سودآوری	۱۵
بلند مدت	غیشهر	۳,۳۴۱	۵,۰۰۰	آزادسازی ارز ترجیحی ۴,۲۰۰ تومانی و بهبود نرخ فروش شرکت و رشد سودآوری	۱۵
	کاریس	۱۴,۵۹۷	-	دارا بودن پرتفوی متنوع و مناسب با ریسک پایین	۱۰
	حفاری	۳,۸۶۰	۵,۵۰۰	احتمال لغو تحریم‌ها و به‌کار افتادن مدل خارجی شرکت و عقد قراردادهای جدید حذف ارز ۴۲۰۰ و تقسیم سود خوب در مجمع آتی	۱۰
	تپیکو	۲۱,۰۶۰	۲۶,۰۰۰	چشم انداز مثبت صنعت و تقسیم سود مناسب	۱۵
	پالایش	۷۵,۸۸۰	۱۰۰,۰۰۰		۵

سید پیشنهادی شرکت کارگزاری بانک رفاه

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
کوتاه مدت	وسایا	۵,۱۶۰	۷,۳۵۰	انتشار اخبار مثبت و وضعیت تکنیکالی مناسب	۱۵
	هجرت	۱۷,۱۳۰	۲۰,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و P/E و فورواردهای مناسب در صنعت	۲۰
میان مدت	سفراس	۱۶,۹۸۰	۲۱,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و اصلاح قیمتی در هفته‌های اخیر	۲۰
	بوعلی	۹۵,۱۱۰	۱۳۰,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و P/E و فورواردهای مناسب در صنعت	۲۵
بلند مدت	شینا	۷,۰۹۰	۱۰,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و انتظار رشد قیمت نفت حداقل تا یکسال آینده و کرک اسپرد مناسب	۲۰

انتفاض

استراتژی‌های معاملاتی در زمان ریزش



یگانه آغاجانیا مدیرعامل سیدگردان توسعه‌فیروزه

وظیفه اصلی واحد مدیریت دارایی گروه مالی فیروزه رید بازار سهام، رید بازار اوراق با درآمد ثابت، بازار طلا، بورس کالا، عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری، مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری گروه، استخراج داده یا دیتا مینینگ و در نهایت تعیین استراتژی سرمایه‌گذاری است. این واحد با تحلیل کارشناسی متغیرهای خرد و کلان اقتصادی در ایران (مانند نرخ رشد اقتصادی، نرخ تورم، نرخ بهره، نرخ دلار و سایر) و جهان (مانند تغییرات کامودیتی‌های جهانی که در عملکرد شرکت‌های بورسی ایران تأثیر دارند مانند نفت، محصولات پتروشیمی، قیمت مس، سنگ آهن و سایر) و اطلاعات مالی و حسابداری شرکت‌های بورسی، گزارش‌های تحلیلی را تهیه می‌کند. سپس نتایج این گزارش‌های تحلیلی در جلسه‌های تحقیق و بررسی پرتفوی بررسی و آنالیز می‌شود. در روزهای منفی و ریزش بازار استراتژی معاملاتی برای سیدهای تحت مدیریت سیدگردان توسعه‌فیروزه شامل تخصیص بیشتر سرمایه به اوراق، اوراق تجمعی و صندوق‌های کالایی است. در روزهای مثبت بازار که شاخص هیجانی و بدون دلیل بنیادی رشد می‌کند، استراتژی معاملاتی برای ورود به سهم باز هم محتاطانه و خرید زیر ارزش ذاتی سهم است البته تحلیل تکنیکال شاخص‌ها به زمان ورود و خروج از سهم به مدیران پرتفوی کمک می‌کند.

معرفی صندوق‌ها سرمایه‌گذار تحت مدیریت شرکت سیدگردان توسعه‌فیروزه

۱۲ هزار درصد بازدهی در ۱۲ سال

اخیر این صندوق سهمی از مرز ۴۰ درصد هم فراتر رفته و در افق بلندمدت‌تر، از ابتدای تأسیس تاکنون، بازدهی مرکبی معادل ۱۲۱۲۶ درصد داشته است.

صندوق شاخصی سی شرکت بزرگ فیروزه

بهمن‌ماه ۱۳۹۲ دومین صندوق توسعه‌فیروزه با نام صندوق شاخصی سی شرکت بزرگ فیروزه، در گروه صندوق‌های سهامی، فعالیت خودش را آغاز کرد. خالص ارزش دارایی‌های این صندوق در یک‌سال گذشته رشدی ۳۶ درصدی داشته و امروز در مرز ۲۷۹۶ میلیارد ریال قرار دارد. سهم بازار سهام از پرتفوی این صندوق چیزی حدود ۸۰ درصد است و گروه‌های «محصولات شیمیایی»، «فلزات اساسی» و «استخراج‌کننده‌های فلزی» بیشترین جذابیت را نزد مدیران صندوق داشته‌اند. این

صندوق سهامی فیروزه موفقیت

نخستین صندوق این مجموعه با نام صندوق سرمایه‌گذاری فیروزه موفقیت، در مردادماه ۱۳۸۹ آغاز به کار کرد. خالص ارزش دارایی‌های صندوق با رشدی ۴۵ درصدی در یک‌سال گذشته، اکنون در مرز ۱۸۱۸ میلیارد ریال قرار دارد. بازار سهام و بازار اوراق با درآمد ثابت، به ترتیب با سنجهی ۵۱ و ۴۷ درصدی، بیشترین بخش پرتفوی صندوق را تشکیل داده‌اند. بازدهی یکسال

نوع صندوق	تاریخ تأسیس	درآمد در ماه	درآمد در روز	درآمد در روز (درآمد روزانه)	درآمد در روز (درآمد روزانه)	درآمد در روز (درآمد روزانه)	درآمد در روز (درآمد روزانه)	درآمد در روز (درآمد روزانه)	درآمد در روز (درآمد روزانه)	درآمد در روز (درآمد روزانه)
سهامی	۱۳۸۹/۰۵/۲۴	۵۱	۱	۴۷	۱	۱,۸۱۸	۰۳	۴۵	۱۲۱۲۶	۱۲۱۲۶
سهامی	۱۳۹۳/۱۱/۲۸	۸۰	-	۲۰	-	۲,۷۹۶	۰۲	۳۶	۱۸۲۳	۱۸۲۳
با درآمد ثابت	۱۳۹۶/۱۰/۰۹	۷	۷	۵۳	۳۹.۴	۸,۶۳۰	۰۶	۲۲	۱۸۷	۱۸۷

بازدهی سالانه صندوق‌ها منتهی به ۱۴۰۱/۰۲/۳۱

فرهنگ سازی

راهکارهایی برای ایجاد درآمد غیر فعال



سجاد زاری کارشناس اکادمی هوس مالی

این روزها تلاش برای کسب درآمد دیگر تنها در عرق جبین و کد زین خلاصه نمی‌شود و می‌شود پاروی یا انداخت، روی کاناپه لم داد و پول آورد. چنین امکانی، با تغییر سبک زندگی مردم و تحول فضای کسب‌وکارها دور از دسترس نیست. این رویای بشر با ایجاد «درآمد غیرفعال» به تحقق پیوسته و شما حتی در ساعاتی که در خواب ناز هستید هم می‌توانید درآمد کسب کنید. درآمد غیرفعال یعنی ایجاد جریان درآمدی پیوسته و همیشگی، با انجام یک بار کار و بدون نیاز به فعالیت و صرف وقت بیشتر. برخی از این ایده‌ها در ادامه معرفی شده‌اند.

۱. نگارش و چاپ کتاب

اگر فکر می‌کنید مکتوب کردن افکار و اندیشه‌های تان مخاطبانی خواهد داشت، لحظه‌ای درنگ نکنید! با نگارش و چاپ کتاب، به ازای هر تجدید چاپ، درآمدی پیوسته خواهید داشت.

۲. کسب درآمد از تولید ویدئو

با توجه به علاقه و مهارت خود، با ایجاد کانال آپارات و تولید ویدئوهای کاربردی و مفید، جذب مخاطب می‌کنید و به ازای هر بازدید، مبلغی می‌گیرید. شاید شروع سخت باشد، اما درآمد خوبی دارد!

۳. طراحی بازی

اگر استعدادی در زمینه نرم‌افزار دارید، طراحی و تولید بازی تعاملی و به چالش کشیدن اعضای خانواده و جمع‌های دوستانه، درآمدی به ازای هر بار نصب همیشگی برای تان ایجاد می‌کند.

۴. کسب درآمد از عکاسی

این گزینه هم فال است و هم تماشا. اگر علاقه‌ای به عکاسی دارید، پس از تفریح و گشت‌وگذار، عکس‌های خوب‌تان را در وبسایت‌های مختلف فروش حق امتیاز عکس، مانند Alamy بارگذاری کنید و برای فروش بگذارید.

۵. ساخت اپ موبایل

فرقی ندارد خودتان دانش تخصصی برنامه‌نویسی دارید یا خیر. به تنهایی یا با کمک برنامه‌نویس، برنامه‌ای کاربردی برای گوشی همراه طراحی کنید و آن را توسعه دهید.



سهام عدالت

چه کسانی شهر یور سود سهام عدالت می‌گیرند؟

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

\*\*\*

سازمان خصوصی‌سازی با همکاری شرکت سپرده‌گذاری در پایان شهریور سال جاری سود سهام عدالت از محل سود شرکت‌های غیر بورسی را پرداخت می‌کند البته قرار نیست تمامی سود سهام عدالت پرداخت شود بلکه در ابتدا بخشی از این پول باید صرف افزایش سرمایه شرکت‌ها و مابقی آن واریز شود. از سوی دیگر شورای عالی بورس به سازمان خصوصی‌سازی اجازه داد که در صورت درخواست شرکت‌های غیربورسی سرمایه پذیر سهام عدالت در رابطه با افزایش سرمایه اقدامات لازم را انجام دهد. به گفته مشاور رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار افرادی که اکنون تحت پوشش کمیته امداد و سازمان بهزیستی هستند اما از سهام عدالت بهره‌مند نشده‌اند، جزو جاماندگان سهام عدالت محسوب می‌شوند که قرار است در ابتدا سهام عدالت به این افراد تعلق بگیرد.

کانال برتر

تحلیلگر بنیادی چگونه سهام مناسب را شناسایی می‌کند؟

آینده شرکت بر ارزش آن تأثیر دارد و نه گذشته شرکت، به‌طور مثال شرکت در گذشته گزارش‌هایی داده که در صورت وقوع می‌تواند اثرات مثبتی بر سودآوری آن داشته باشد، اخباری از قبیل افتتاح یک خط تولید جدید، افزایش سرمایه، فروش زیرمجموعه‌ها و... این اخبار مثبت شرکت باعث افزایش تقاضا و در نتیجه قیمت سهام شرکت می‌شود که بنا به دلایلی این اتفاق مثبت لغو می‌شود اما پس از اعلام لغو این گزارش باعث می‌شود که سهامدار همچنان به برداشت خوشبینانه‌اش از تغییر و تحولات مثبت در شرکت ادامه دهد و نتواند به درستی براساس اطلاعات جدید اقدام به فروش سهام خود کند و در نتیجه با گذشت زمان شاهد کاهش ارزش سهام خود خواهد شد. سهامدار به اخبار منفی شرکت واکنش نشان می‌دهد ولی این واکنش بسیار آهسته خواهد بود مثلا گزارش جدید شرکت نشان‌دهنده عملکرد ضعیف است ولی سرمایه‌گذار همچنان اعتبار بیشتری برای پیش‌بینی قبلی‌اش که شرکت چشم‌اندازهای مطلوبی دارد، قائل است و در فروش سهم تعلل می‌کند.

@bourse\_hoseini\_zamani

سیدها سهام پیشنهادی

سید پیشنهادی شرکت مشاور سرمایه‌گذاری ارزش پرداز آریان

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
کوتاه مدت	شپدیس	۱۶۲,۳۱۰	۲۰۰,۰۰۰	وضعیت مناسب درآمدهای عملیاتی	۱۰
	شینا	۷,۰۹۰	۸,۵۰۰	وضعیت مناسب بنیادی	۱۰
میان مدت	فرز	۲۴,۴۰۰	۳۵,۱۶۰	همگام بودن با نرخ رو به رشد طلا و دلار	۱۰
	ساروم	۳۱,۳۹۰	۴۰,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و تقاضای مناسب در بورس کالا	۱۵
بلند مدت	فسپا	۱۷,۴۰۰	۲۰,۷۲۴	وضعیت مناسب بنیادی افزایش تناژ تولید	۱۵
	خدیزل	۱۲,۳۲۰	۱۶,۰۰۰	در سید محصولات باحاشیه سود بالا	۱۵
	جم پیلان	۱۳۹,۳۰۰	۲۰۰,۰۰۰	تقاضای مناسب محصولات در بورس کالا توسعه سید محصولات با حاشیه سود مناسب و انحصار نسبی در تولید این محصولات	۱۵
	شکام	۳۲,۰۰۰	۴۴,۰۰۰		۱۵

سید پیشنهادی شرکت سیدگردان داریک پارس

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
کوتاه مدت	فولاد	۱۱,۳۱۰	۱۴,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۲۰
	شینا	۷,۰۹۰	۱۰,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۵
میان مدت	خیهمن	۱,۶۷۵	۲,۱۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۵
	سایپک	۱۲,۳۷۰	۱۵,۰۰۰	فروش های قابل توجه در بورس کالا و وضعیت مناسب بنیادی	۱۵
بلند مدت	قنات	۲,۸۲۳	۴,۸۰۰	ارزش بالای دارایی‌ها	۱۵
	فراز	۱۵,۴۸۹	۱۹,۵۰۰	بازدهی مناسب و کم ریسک	۱۰
	داریک	۱۳,۰۴۲	۱۶,۵۰۰	کاهش ریسک پرتفوی	۱۰

سید پیشنهادی شرکت تأمین سرمایه امین

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
کوتاه مدت	امین یکم فردا	-	-	با توجه به افزایش ریسک سرمایه‌گذاری و ادامه روند خروج پول از بازار، سرمایه‌گذاری در ابزارهای کم ریسک و دارای نقد شوندگی بالا جهت کنترل ریسک بسیار مفید خواهد بود	۲۵
	صبا	۴,۵۵۰	۷,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی، تقسیم سود در مجمع آتی	۱۵
میان مدت	ونوین	۳,۴۸۰	۵,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی و تکنیکالی	۱۵
	تاپیکو	۱۵,۹۴۰	۲۰,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی و پایین بودن نسبت P/E، رشد سودآوری بالا، شگانه خلیج فارس	۱۵
بلند مدت	شیندر	۹,۵۴۰	۱۲,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی و پایین بودن نسبت P/E	۱۵
	سمازن	۱۲,۷۰۰	۱۶,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی و تکنیکالی	۱۵

سید پیشنهادی شرکت سیدگردان تصمیم نگار ارزش آفرینان

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
کوتاه مدت	شتران	۵,۴۰۰	۶,۵۰۰	وضعیت مناسب بنیادی و گزارش‌های مطلوب سه ماهه ۱۴۰۱	۱۵
	کپرور	۸,۹۰۰	۱۰,۵۰۰	وضعیت مناسب بنیادی	۱۵
میان مدت	تصمیم	۲۰,۲۸۷	-	کاهش ریسک سید	۱۰
	غکورش	۴۳,۸۰۰	۵۲,۰۰۰	حذف ارز ترجیحی و افزایش نرخ فروش محصولات	۲۰
بلند مدت	تاپیکو	۱۵,۹۵۰	۲۱,۰۰۰	افزایش سود شرکت‌های زیرمجموعه مناسب P/NAV و	۲۰
	فولاد	۱۱,۳۱۰	۱۵,۰۰۰	نسبت قیمت به درآمد پایین و احتمال تقسیم سود بالا	۲۰

توضیح و یادآوری

خوانندگان محترم واقف باشند سید پیشنهادی ارائه شده صرفا 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.