نخستین هفته‌نامه بازار سرمایه ایران

بورس اطلاعات
ETELAAT BOURSE

هفته‌نامه بورس را از مهمانداران ماهان، کاسپین، تابان
کیش‌ایر و ایران ایرتور بخواهید

هواپیمایی ماهان Mahan Air
هواپیمایی تابان
IRAN AIRTOUR
هواپیمایی کاسپین
KISH AIRLINES

سال یازدهم ■ شماره ۵۰۵ ■ هفته آخر مرداد ■ شنبه ۲۸ مرداد ۱۴۰۲ ■ ۱۹ آگوست ۲۰۲۳ ■ ۱۶ صفحه ■ ۳۰،۰۰۰ تومان ■ ISSN: 2252 - 035X

اوراق سلف متری در مصاحبه با کارشناسان بازار مسکن بررسی شد:

## تعبیر رویای خانه‌دار شدن در بورس

ورود کالاهای مختلف در بورس موجب رونق بورس، کالا و سرمایه‌گذاری سهامداران در بازار سرمایه می‌شود. اخیراً با موافقت و استقبال سازمان بورس و اوراق بهادار قرار است مسکن هم وارد بورس شود. حال باید دید این طرح چگونه و چه میزان موجب رونق پروژه‌های مسکن و سرمایه‌گذاری در این صنعت می‌شود.

صفحه ۱۵



اهداف گروه مالی شهر در گفت‌وگو با اسماعیل درگاهی بررسی شد

## توسعه خدمات مالی بر بستر هوش مصنوعی

صفحه ۱۴

«اوراقی» که روی دست دولت ماند

# پرواز نرخ بهره

صفحه ۵

# خودرو گروگان شورای رقابت

صفحه ۶

## توصیه‌های فدراسیون بورس‌های جهان برای بازار کریپتو

صفحه ۱۳

پژوهشگر حقوق مالی و اقتصادی تشریح کرد:

## سرمایه‌گذاران مواظب تله‌های مشتقه باشند



صفحه ۹

### «اپرداز» زیر ذره‌بین

- با «تپسی» ۳۰ درصد ارزانتر به مدرسه بروید
- تسهیل پرداخت تسهیلات خرد در «وبصادر»
- تبدیل شدن به هلدینگ هزارمیلیاردی برنامه«خکرمان»
- ناشران برتر بازار سرمایه مشخص شدند
- «وتجارت» عرضه را لغو کرد
- چکیده تحلیل بنیادی «کسعدی»
- افزایش سرمایه ۴۰ هزار میلیارد ریالی در «وکغدیر»
- تعطیلی «دحاوی» با ۵۵ سال سابقه
- تأیید افزایش سرمایه ۱۶۸ درصدی «وامید»
- تداوم حمایت «وسینا» از شرکت‌های دانش‌بنیان

صفحات ۲، ۷، ۱۰، ۱۱ و ۱۲

سرمقاله

## تکلیف مالیاتی ناممکن پرداخت کننده مالیات



سعید جمشیدی فرد

بند (و) تبصره ۱۲ قانون بودجه سال ۱۴۰۲ مقرر کرد که سقف معافیت مالیاتی و نرخ مالیات بر مجموع درآمد اشخاص حقیقی که تحت عناوینی از قبیل حقوق و مزایا (به استثنای عیدی)، مقرری یا مزد، حق شغل، حق شاغل، فوق العاده ها، اضافه کار، حق الزحمه، حق مشاوره، حق حضور در جلسات، پاداش، حق التدریس، حق التحقیق، حق پژوهش و کارانه اعم از مستمر یا غیر مستمر که به صورت نقدی و غیرنقدی، از یک یا چند منبع، در بخش دولتی و یا غیردولتی تحصیل می کنند، چه از کارفرمای اصلی و یا غیر اصلی (موضوع تبصره ۱ ماده ۸۶ قانون مالیاتهای مستقیم باشد)، بترتیب مقرر در جزء های ۱ تا ۳ ذیل بخشنامه باشد.

صفحه ۲

یادداشت

## سیاست‌هایی به دور از منطق



مهدی کریاسیان

در لایحه برنامه هفتم توسعه دو بند با عنوان لغو معافیت صادراتی بر کالاهای خاصی چون کامودیتی‌ها و وضع عوارض جدید بر صادرات مواد خام و نیمه‌خام پیشنهاد شده است. دراین باره ذکر چند نکته ضروری است؛ متاسفانه سیاست جایگزینی واردات از دوره پهلوی دوم و جمهوری اسلامی در تمام دولت‌های قبل و بعد از انقلاب در اولویت بوده است و...

صفحه ۴




اونیکس، سرمایه‌تان را کیمیا می‌کند

کیمیا
Kimia Investment Bank

۰۲۱ - ۵۲۳۸۰۷۰۰
Kimiafund.ir

باسود امین آشنا، آسوده سفر کن

صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت
امین آشنا ایرانیان



۲۸.۰۷ % (سود موثر) معادل ۲۵% سالیانه
سود محقق شده مرداد ماه

آشنا
گروه خدمات بازار سرمایه
۰۲۱-۲۷۷۱

سرمایه‌گذاری آسان در صندوق
امین آشنا ایرانیان
با اپلیکیشن آشنا پلاس
ashenaplus.com

## اخبار هفته

### افزایش بازدارندگی آرا صادره برای کاهش تخلفات



رئیس سازمان بورس گفت: هدف از قانون بند چ ماده ۳۶ احکام دائمی، افزایش بازدارندگی آرا صادره به منظور کاهش تخلفات است.
مجید عشقی گفت: در خصوص بند چ ماده ۳۶ احکام دائمی بحث‌های جدی انجام دادیم و به دنبال این نیستیم که مدیران بازار سرمایه که زحمات بسیاری می‌کشند را به دلایلی که گاها ممکن است تخلفی صورت بگیرد به صور کامل از چرخه خدمت کنار بگذاریم اما باتوجه به اینکه قانون مذکور می‌بایست اجرا می‌شد، با بررسی هایی که در شورای عالی بورس اتخاذ شد توانستیم به جمع‌بندی‌های مناسبی در این خصوص دست یابیم.او با اشاره به این که هدف از قانون بند چ ماده ۳۶ احکام دائمی افزایش بازدارندگی آرا صادره به منظور کاهش تخلفات است، افزود: همزمان با اجرای قانون مذکور، لازم است چند قدم دیگر برداریم؛ نخست در کمیته تخلفات قرار شد یکی از اعضای کانون به منظور شفافیت در بحث بررسی پرونده‌ها حضور یابد.

### تورم رو به کاهش است



معاون اول رئیس جمهور گفت: نرخ تورم از فروردین امسال تا امروز به صورت مستمر و پیوسته رو به کاهش است.
محمد مخبر توضیح داد: در خرداد ۱۴۰۱ با تورم ۱۲.۶ درصدی روبرو شدیم بنابراین دست به کار شدیم و نرخ تورم را ۲ درصد کاهش دادیم.او ادامه داد: دولت تورم را در پایان سال ۱۴۰۱ به ۴۶ درصد کاهش داد آن هم با آن شرایط سیاسی و اقتصادی نابسامان سال ۱۴۰۱. معاون اول رئیس جمهور تأکید کرد: روی مهار تورم متمرکز شده‌ایم که ناشی از ناترازی در بودجه، انرژی و بانکهاست. تصورمان این بود که تا پایان سال نرخ رشد نقدینگی به ۲۵ درصد برسد اما این اتفاق اکنون افتاده است که اتفاق بسیار بزرگی است. نرخ تورم از فروردین تا امروز به صورت مستمر و پیوسته رو به کاهش است.مخبر افزود: از طریق افزایش ۲۵ درصدی یارانه‌ها و اصلاح نظام توزیع در فروشگاه‌های عرضه کالا در تلاشیم بخشی از مشکلات معیشتی مردم را حل کنیم.

### افزایش قیمت بنزین صحت ندارد



سخنگوی دولت در نشست خبری هفتگی هیأت دولت اعلام کرد: هیچ برنامه ای برای افزایش قیمت بنزین وجود ندارد.
علی بهادری جهرمی گفت: مجلس اختیار قیمت گذاری خودرو داخلی را به دولت واگذار نکرده بلکه به بر عهده شورای رقابت گذاشته که فراقوه است.او ادامه داد: نگاه دولت در بحث قیمت‌گذاری خودرو این است که جبران زیان خودروسازها با افزایش بهره‌وری و افزایش تولید محقق شود نه با افزایش قیمت.سخنگوی دولت افزود: منابع آزاد شده برای تهیه همه کالاهای غیرتحریمی قابلیت بهره‌برداری دارد.بهادری جهرمی تصریح کرد: واردات خودروهای کارکرده در دو حوزه است؛ حوزه اول مربوط به بخش عمومی مانند گامیون، اتوبوس و ون است که آئین نامه آن نهایی شده و به زودی ابلاغ می‌شود. به نظر می‌رسد یکشنبه آتی متن نهایی تصویب شود. البته پیش از این بخشی از آئین نامه مربوط به اتوبوس بین شهری تصویب و اجرا شده است.

### واریز سود عدالت پس از تکمیل صورت‌های مالی



وزیر اقتصاد با اشاره به اینکه دستورالعمل ارزشگذاری دارایی نامشهود تهیه شد، گفت: صورت‌های مالی ۱۴۰۱ شرکت‌ها به تازگی آماده شده و پرداخت سود سهام عدالت، بسته به تکمیل این صورت‌هاست.
سید احسان خاندوزی افزود: در صورت تأخیر در ارائه صورت‌های مالی، پرداخت سود سهام عدالت دو مرحله‌ای خواهد بود. یکی از دلایل پرداخت دو مرحله‌ای سهام عدالت در سال گذشته به هلدینگ خلیج فارس بازمی‌گردد که صورت مالی و سود خود را با تأخیر اعلام کرد. به گفته وزیر اقتصاد؛ دارایی نامشهود شرکت‌ها باید تکیه‌گاهی برای ارزشیابی نزد بانک‌ها و بورس باشد.خاندوزی تأکید کرد: ارزشگذاری دارایی نامشهود امروز از این جهت اهمیت دارد که این باب گشوده شد تا بتوانیم از ثمرات ارزشگذاری دارایی‌های نامشهود استفاده کنیم. تلاش ما این است تا شرکت‌ها بتوانند دارایی‌های خود را نقدپذیر و واقعی کنند.

## سرمقاله

### تکلیف مالیاتی ناممکن پرداخت کننده مالیات

سعید جمشیدی فرد
حسابدار رسمی

بند (و) تبصره ۱۲ قانون بودجه سال ۱۴۰۲ مقرر کرد که سقف معافیت مالیاتی و نرخ مالیات بر مجموع درآمد اشخاص حقیقی که تحت عناوینی از قبیل حقوق و مزایا (به استثنای عیدی)، مقرری یا مزد، حق شغل، حق شاغل، فوق العاده ها، اضافه کار، حق الزحمه، حق مشاوره، حق حضور در جلسات، پاداش، حق التدریس، حق التحقیق، حق پژوهش و کارانه اعم از مستمر یا غیر مستمر که به صورت نقدی و غیرنقدی، از یک یا چند منبع، در بخش دولتی و یا غیر دولتی تحصیل می کنند، چه از کارفرمای اصلی و یا غیر اصلی (موضوع تبصره ۱ ماده ۸۶ قانون مالیاتهای مستقیم باشد)، بترتیب مقرر در جزء های ۱ تا ۳ ذیل بخشنامه باشد.
بر این اساس، در صدر بند ۴ بخشنامه مقرر شده که «پرداخت کنندگان حقوق هنگام هر پرداخت یا تخصیص آن مکلف اند، طبق قوانین و مقررات و با احتساب پرداختی سایر اشخاص به حقوق بگیر مورد نظر، مالیات متعلق را محاسبه، کسر و تا پایان ماه بعد ضمن تسلیم فهرست مشخصات حقوق بگیران، پرداخت کند». در ادامه این بند، ترتیبات پس از دریافت اطلاعات سیستمی اطلاعات، تعیین مابه التفاوت با لحاظ مجموع درآمد حقوق بگیران بر اساس میزان دریافتی از سایر کارفرمایان، اعلام کسری محاسبه به پرداخت کننده حقوق، ضرب الاجل های زمانی و دیگر ضوابط مربوط مشخص شده است. اما موضوع بحث تکلیف مالایطاقی است که سازمان أمور مالیاتی بر عهده پرداخت کننده حقوق گذاشته تا با احتساب پرداختی سایر اشخاص به حقوق بگیر مورد نظر مالیات وی را تعیین و گزارش کند. سوال این است که آیا سامانه خاصی برای کارفرمایان در نظر گرفته شده تا بتوانند بر اطلاعات یکدیگر و همچنین حقوق بگیران شان دسترسی داشته باشند؟ اگر پاسخ مثبت است چرا در بخشنامه معرفی نشده و اگر خیر چرا تکلیفی خارج از امکان و توان مکلفین برقرار شده است. با این حال پاسخ هر چه باشد باید در قانونی بودن دسترسی به اطلاعات اشخاص تامل کرد زیرا بدون تجویز قانون، دسترسی به اطلاعات شخصی اشخاص ناقض حریم خصوصی است.
اگر چه در مقرره قانون بودجه به نرخ مالیات بر «مجموع» درآمد اشخاص حقیقی اشاره شده اما از این حکم چنین بر نمی‌آید که تکلیف احتساب مجموع درآمد حقوق بگیر بر عهده پرداخت کننده حقوق باشد. بنابراین در بین سه شخص حقوق بگیر، کارفرما و سازمان أمور مالیاتی، یقینا پرداخت کنندگان حقوق بدلیل عدم دسترسی به پرداختی سایر اشخاص به حقوق بگیران، مبرا از تکلیف مقرر در بخشنامه است. در عین حال، ماده ۱۲۹ منسوخ اصلاحیه ۱۳۸۰ قانون مالیاتهای مستقیم قرینه‌ای برای تفسیر و انشاء متناسب حکم در بخشنامه است؛ چنانچه بر آن اساس اعلام مجموع درآمد وظیفه حقوق بگیر از طریق اظهارنامه مالیاتی بوده است. همچنین در غیاب حکم قانونی، با نظر به ماده ۸۶ قانون مالیاتهای مستقیم تکلیف پرداخت کننده حقوق منحصر به تسلیم فهرست و مشخصات دریافت کنندگان حقوق «خود» به اداره أمور مالیاتی است.حال مادام که طرح نظام مالیات بر مجموع درآمد اشخاص حقیقی (Personal Income Tax) مصوب و پیاده سازی نشده و قانونی بودن تکلیف پرداخت کنندگان حقوق برای دسترسی به اطلاعات پرداختی سایر اشخاص به حقوق بگیران محل تردید است، بنظر می رسد در میان سه شخصیت مورد بحث. این سازمان أمور مالیاتی است که باید تکلیف را به عهده گرفته و تمهیدات لازم برای اجرای حکم بند (و) تبصره ۱۲ برای محاسبه مالیات بر مجموع درآمد اشخاص حقیقی توسط سازمان أمور مالیاتی بیاندیشید و با حذف صدر بند ۴ بخشنامه شماره ۲۰۰/۱۴۰۲/۵ مورخ ۱۴۰۲/۲/۲۷ ضمن رفع تعارض قانونی، از استناد احتمالی از عبارت مزبور و رویه سازی در بخشنامه ها، دستورالعمل ها و نهایتا تشخیص مالیات پیش‌گیری کند.

بررسی عملکرد بازار در هفته گذشته؛

# آیینه تمام نمای اقتصاد کدر است

نداگریمی
کارشناس بازار سرمایه

بازار سرمایه بعد از تحمیل ریسک های گسترده از سوی نهادهای حاکمیتی و همچنین سیاست های پولی انقباضی بانک مرکزی که با خبر آزادسازی ارزهای خارجی نیز همراه شد، به مانند سایر طبقات دارایی روزهای کم حجم و بی رمقی را پشت سر می گذارد. در معاملات این هفته ارزش معاملات خرد در محدوده ۴ هزار میلیاردی قرار گرفت که مشابه چند هفته گذشته بوده است.

**خروج نقدینگی**

نکته قابل توجه در این هفته خروج ۵ روزه نقدینگی افراد حقیقی از بازار بود که در سال جاری اتفاقی نادر محسوب می شود و بیانگر ناامیدی سهامداران از آینده بازار است.
روز شنبه بازار سرمایه از محدوده مثبت آغاز شد و انتظار این بود که منفی هفته قبل را که به دلیل کاهش نرخ دلار اتفاق افتاده بود را با افزایش نرخ دلار جبران کند ولی هرچه که به پایان بازار سرمایه نزدیک شدیم شدت عرضه ها افزوده شد و بازار با افت محسوس ۲,۳ درصدی و خروج بیش از ۱۰۰۰ میلیاردی افراد حقیقی به کار خود پایان داد. در روزهای بعد شدت خروج پول کاهش یافت ولی تداوم خروج پول در سایه رکود بازارهای دارایی امری اجتناب ناپذیر به نظر می رسد. در اخبار گروه های مختلف می توان به نامه هیات پذیرش بورس به دو خودروساز بزرگ کشور مبنی بر اعلام برنامه های عملی برای خروج از ماده ۱۴۱ اشاره کرد که بیانگر نقطه عطفی مهم در این گروه است و این دو شرکت یا از ماده ۱۴۱ خارج خواهند شد و یا باید شاهد اخراج آن‌ها از بازار سرمایه باشیم.

**محرکی جدی برای گروه‌های بازار سرمایه**

در گروه سرمایه گذاری ها شاهد فروش و آگهی مزایده در نمادهای واتی، وبانک و وسپه بودیم که اتفاقات مثبتی برای شرکت های مذکور است. در آخرین ساعت معاملاتی روز چهارشنبه شاهد عرضه اولیه نماد بمولد بوده ایم که در گروه نیروگاهی قرار دارد، در گروه پالایشی علی رغم رشد شتابان نرخ کرک اسپردها به واسطه ابهامات تخفیف خوراک با کم توجهی بازار مواجه است. این هفته اخبار حذف ارز ۲۸,۵ از گوشت و چای امیدواری ها به کم رنگ شدن این نرخ افزایش یافت که این اتفاق می تواند محرکی جدی در برخی گروه های بازار سرمایه باشد.

**اتفاقات مهم**

نماد وکغدیر مجمع افزایش سرمایه خود را برگزار کرد و تاپیکو، تاصیکو اگهی مجمع عمومی سالیانه خود را کدال کردند. داروسازی الحاوی در



واکنش به جریمه تعزیراتی اعلام کرد بعد از ۵۵ سال تعطیل شده است. در بورس کالا محصولات فولادی رقابت قابل قبولی را تجربه کردند. در بازارهای جهانی بعد از رشد قابل توجه هفته قبل در این هفته با افت مختصری مواجه شدند. قیمت نفت بازدهی یک هفته ای منفی سه درصدی را ثبت کرد. قیمت طلای جهانی با کاهش ۲۰ دلاری در هر انس مواجه شد و به ۱۹۰۰ دلار نزدیک شد. همچنین قیمت مس بیش از ۷ درصد کاهش پیدا کرد و به ۸۲۰۰ دلار در تن رسید.

**روند کاهشی دلار**

شروع هفته با خبر تحولات سیاسی و حصول توافق ایران و آمریکا در خصوص مبادله زندانیان و آزادسازی وجوه بلوکه شده ایران در کره، دلار از هفته گذشته روند کاهشی داشته و هیجان از کاهش بیشتر آن سبب افزایش عرضه ها در بازار سرمایه شد و تقریبا کلیت بازار در منفی ها معامله شدند. در نهایت شاخص کل با کاهش ۲,۷۱ درصدی به کانال زیر ۲ میلیون واحد بازگشت. ارزش معاملات نیز همچنان پایین و در محدوده ۴۷۰۰ میلیارد تومان است که نشان از شرایط رکودی بازار است. ازادسازی منابع بلوکه در کره باعث افت دلار آزاد به محدوده ۴۸۴۰۰ رسید از سوی دیگر خبر استفاده این منابع برای واردات کالاهای اساسی غیرتحریمی آمده است. در دومین روز هفته بازار شرایط بهتری نسبت به روز گذشته داشت و اخبار حذف ارز ۲۸۵۰۰ تومانی گوشت و چای باعث جو مثبت در بازار شد البته برخی از این اخبار تکذیب شد.

**نامه وزارت صمت**

نامه وزارت صمت در خصوص خودروسازان و عدم تخصیص ارز نیمایی برای واردات قطعات این صنایع سبب شد که فشار عرضه بر این گروه حاکم باشد. در نهایت شاخص با کاهش حدود ۰,۰۹ درصدی به رقم ۱ میلیون و ۹۸۷ هزار واحدی رسید. ارزش معاملات نیز همچنان پایین ۵ هزار میلیارد تومان ثبت شد.در سومین روز هفته با خبر آزادسازی قیمت خودرو توسط مدیرعامل سایپا این گروه مورد تقاضا قرار گرفت ولی به تدریج با عرضه حقوقی ها عرضه‌ها در بازار سرمایه بیشتر شد. خبرهای مثبت خودروسازان بر کلیت بازار تاثیر مثبت گذاشت و از سوی دیگر دلار با توجه به خبر عدم تخصیص دلار دولتی به خودروسازان در روز گذشته با افزایش به محدوده ۴۹ هزار تومان بازگشت که این موضوعات سبب موج امیدواری در میان سهامداران شد. در نهایت شاخص با رشد ۰,۴۶ درصدی به سطح ۱,۹۹۷ میلیون واحدی رسید. ارزش معاملات خرد نیزهمچنان پایین و حدود ۴۴۰۰ میلیارد تومان بود.

**مصوبه نرخ خوراک پتروشیمی‌ها**

از اخبار مهم این روز می توان به نامه رئیس مجلس به رئیس‌جمهور اشاره کرد که خواستار اعلام نظر قطعی درباره مصوبه نرخ خوراک پتروشیمی‌ها که از طرف هیات تطبیق مصوبات دولت رد شده، ظرف یک هفته شد.در کلیت بازار ابهامات و خبرهای ضدو نقیض و تایید و تکذیب ها باعث شده است که ورود پول منوط به قطعی شدن این اخبار باشد.در روز سه شنبه با انتشار خبری در خصوص قیمت گذاری جدید خودرو ها شامل خودروهای تولیدی، مونتاژی و وارداتی ، انحصاری توسط سازمان حمایت موجی از عرضه ها در این گروه شکل گرفت از طرفی بسته شدن نماد خودرو برای مجمع فوق العاده و تعیین و تکلیف در خصوص شمولیت ماده ۱۴۱ قانون تجارت سبب فشار فروش در گروه شد که در نهایت سبب تسری این عرضه ها به کلیت بازار شد. در نهایت شاخص با کاهش ۰,۹۴ درصدی به رقم ۱ میلیون و ۹۷۸ هزار واحدی رسید. خروج پول حقیقی حدود ۴۰۰ میلیارد تومان ثبت شد. از خبرهای مهم این روز می توان به تعطیلی داروسازی الحاوی و تعلیق آن به دلیل گران فروشی اشاره کرد.

**غلبه عرضه ها**

در اخرین روز هفته شاخص روند نزولی خود را ادامه داد و با کاهش ۰,۲۳ درصدی در سطح۱,۹۷۳ میلیون واحد قرار گرفت . بازار در ابتدا با تقاضا ظاهر شد اما به تدریج عرضه ها بر بازار غلبه کردند. از اخبار مهم این روز به جلسه رئیس مجلس با فعالان بازار بود که تاکید شده که مجلس مصمم است مشکلات بازار سرمایه از جمله نرخ گذاری خوراک پتروشیمی ها را حل کند. نکته مهم دیگر این روز عرضه اولیه بمولد بود که در این شرایط رکودی بازار سبب افزایش جو منفی در بازار شد.

در مجمع عادی سالیانه شرکت سرمایه‌گذاری آرمان گستر پاریز مطرح شد؛

## تبدیل شدن به هلدینگ هزار میلیارد تومانی برنامه «خکرمان»

مجمع عادی سالیانه شرکت سرمایه‌گذاری آرمان گستر پاریز برگزار و با تصویب صورت‌های مالی، به ازای هر سهم ۱۲۰ریال تصویب شد.
حامد شادکام، مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری آرمان گستر پاریز گفت: در سه سال گذشته به هیات مدیره تکلیف کردیم که شرکت باید به نهاد مالی به عنوان هلدینگ تخصصی چند رشته‌ای تبدیل شود که اصلاح ساختار مالی، ترازنامه و دارایی‌ها اتفاق افتاد و اساسنامه و ماهیت شرکت را تغییر دادیم.
وی افزود: شاخص بورس از خردادماه ۱۴۰۱ تا خردادماه ۱۴۰۲، ۴۱درصد رشد داشته است. تورم رشد نقدینگی این انتظار را به وجود آورده بود که شاخص هم رشد زیادی داشته باشد. در هلدینگ تخصصی خودرو و قطعات وابسته به آن، شرکت‌های آرمان موتور ارگ به عنوان بازوی اصلی در زنجیره تولید قطعات، کرمان خودرو در فروش خودرو و خدمات تجارت بم در حوزه خدمات پس از فروش وجود دارند. همچنین در پاییز، خط جدید رنگ کرمان را خواهیم داشتیم.

**افزایش سرمایه در راه**

شادکام در ادامه عنوان داشت: آریان ماهتاب گستر در حوزه هلدینگ تخصصی و برق انرژی فعالیت دارد. تنوع تولید و تنوع جغرافیایی یکی از مزیت‌های این شرکت است. در صورت رفع محدودیت‌ها از جمله قیمت‌گذاری برق، این شرکت توانایی تبدیل شدن به بزرگ‌ترین هلدینگ بخش خصوصی در برق و انرژی کشور را دارد.
مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری آرمان گستر پاریز بیان داشت: هلدینگ تخصصی پولی و مالی شامل شرکت‌های کارگزاری کارآمد، توسعه آینده کرمان، کارگزاری بیمه آسایش آتیه، شرکت سبدگردان سرآمد بازار و واسپاری کرمان موتور است. برنامه شرکت تبدیل شدن به هلدینگ هزار میلیارد تومانی است که ۴۰۰ میلیارد آن ثبت شده است. افزایش سرمایه‌ای در این خصوص در ماه‌های آتی برگزار خواهد شد.

**صادرات مسئله‌ای مهم**

همچنین شرکت مدیریت اطلاعات نوین ارگ در بخش استارتاپ‌ها راه‌اندازی شده که نویددهنده موضوعات خوبی است. این شرکت برای ایجاد بازار ثانویه خودروهای کرمان موتور ایجاد شده است. پلتفرمی طراحی شده که محدود به خرید و فروش نیست. خدمات کارشناسی، اطلاعات ثبت‌شده در خدمات پس از فروشی که در کرمان موتور ثبت شده، خرید و ارائه خودرو دست دوم با گارانتی در قالب نقد و اقساط از فروشندگانی که تعجیل دارند، تعویض خودرو فرسوده با نو (نقدی و لیزینگی) و... دیده شده است. در حال حاضر دو بانک برای خرید سهام این شرکت درخواست داده‌اند.
وی بیان داشت: شرکت‌های ابرداده‌های کران سو و صندوق جسورانه پویا الگوریتم از دیگر استارتاپ‌های شرکت هستند. شرکت اشکوپارس را در سال گذشته خریداری کردیم. ماموریت این شرکت فعالیت در بخش صنعتی و معدنی است. مطالعات هنوز به نتیجه نرسیده، اما مهم‌ترین مسئله‌ای که دنبال می‌کنیم، موضوع صادراتی است.

**پذیرش در فرابورس**

شادکام افزود: بحث پذیرش بم خودرو در فرابورس در جریان است. امسال درج و پذیرش کرمان موتور را داریم. سال گذشته فروش سهام مدیران خودرو باعث شناسایی سود عملیاتی خوبی شد. از محل منابع این فروش، تامین منابع مالی در هلدینگ را انجام دادیم. همچنین بدهی در شرکت نداشته و ریسکی از این بابت نداریم. سعی کردیم منابع بلندمدت سرمایه‌گذاری‌ها را توسعه و ادامه دهیم.
وی در ادامه گفت: سعی کردیم از صنعت خودرو فاصله بگیریم. اسم شرکت را هم عوض کردیم. سعی داریم نماد را هم تغییر بدهیم تا تحت تاثیر صنعت خودرو نباشیم. تبدیل به نهاد مالی و انتقال معاملات از بازار پایه به بازار دوم فرابورس، تغییر پرتفوی، تلاش در جهات کاهش ریسک نوسانات ارز در شرکت‌های وابسته، تبدیل پروژه مانا به شرکت و جذب سهامدار، درخواست درج شرکت‌های تجارت بم خودرو و واسپاری کرمان موتور در بورس، فروش سهام مدیران خودرو، خرید ۲۰درصد از سهام شرکت اشکو پارس و... از مهم‌ترین برنامه‌های اجراشده در این سال مالی بوده‌اند.
همچنین شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری در بازار اول انرژی، صنایع و معادن، شرکت در افزایش سرمایه‌های جدید شرکت‌های وابسته، پرداخت تعهدات سرمایه‌ای شرکت مانا، توسعه سرمایه‌گذاری‌ها در دانش‌بنیان‌ها با تکمیل زنجیره خودرو و... از مهم‌ترین برنامه‌های امسال شرکت هستند. افزایش سرمایه بنابر پیشنهاد سازمان به بعد از انتقال نماد به بازار دوم موکول شده است.

## عرضه محصول جدید در بورس انرژی توسط کارگزاری خبرگان سهام

عرضه بوتان و پنتان شرکت پالایش نفت بندرعباس برای اولین بار در بازارفیزیکی بورس انرژی معامله شد.
در هفته جاری رینگ داخلی بازار فیزیکی بورس انرژی ایران میزبان عرضه ۵۰۰ تن بوتان و ۵۰۰ تن پنتان شرکت پالایش نفت بندرعباس بود.
عرضه های مذکور که برای اولین بار در بازار بورس انرژی صورت میگرفت، توسط کارگزاری خبرگان سهام مورد عرضه قرار گرفت که با موفقیت معامله شد.
شایان ذکر است کالاهای بوتان و پروپان شرکت پالایش نفت بندرعباس طی خردادماه سال جاری توسط کارگزاری خبرگان سهام در بورس انرژی ایران پذیرش و طی این هفته برای نخستین بار به معامله انجامید.
خبر خوب برای بازار اینکه در هفته های آتی شرکت پالایش نفت بندرعباس از طریق خبرگان سهام اقدام به عرضه مجدد این محصولات خواهد کرد.

انا لله وانا الیه راجعون
جناب آقای ناصر کشاورز
مدیرعامل محترم کارگزاری سهم آشنا
مصیبت وارده را خدمت شما و خانواده محترمتان تسلیت عرض کرده و از پروردگار متعال برای آن عزیز سفر کرده علو درجات و برای بازماندگان صبر و شکیبایی خواستاریم.
گروه خدمات بازار سرمایه سهم‌آشنا

بازگشت همه به سوی اوست
جناب آقای ناصر کشاورز
مدیرعامل محترم کارگزاری سهم آشنا
مصیبت وارده را خدمتتان تسلیت عرض نموده و از پروردگار متعال برای بازماندگان صبر و سلامتی و برای آن عزیز سفر کرده علو درجات را خواهانیم.
شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه

هوالباقی
همکار محترم سرکار خانم نسرین اسلامی
با کمال تأسف، ضایعه درگذشت برادر گرامی‌تان را خدمت شما و خانواده محترم تسلیت عرض کرده و از خداوند منان برای آن عزیز سفر کرده رحمت و مغفرت و بازماندگان صبر و شکیبایی خواهانیم.
شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه

رویداد هفته

## پذیرش شرکت‌های مرتبط با صنعت هسته‌ای



مدیرعامل بورس تهران اعـلام کرد: بورس تهران قصـد دارد پذیرش شـرکت‌های مرتبط با صنعت هسته‌ای را آغاز کرده و در این راه گام بردارد.
محمود گودرزی افـزود: از آنجایی که این صنعت به دانشـمندان داخلی متکی است و هنگامی که شـرکت‌های مرتبط با اقتصاد هسته ای در بورس تهران آغاز به فعالیت کننـد، می‌توانند به روند تعادلی و ثبات بازار سـرمایه کمک کند. او به شروع فعالیت ابزار جدید «سهام عام پروژه» اشاره کرد و گفت: به زودی تأمین مالی ۷۰ میلیون دلاری یعنی قریب به ۳۵۰۰ میلیارد تومان برای یکی از شرکت‌های دانش بنیان اسـتان کرمانشاه که در حوزه سوخت سبز فعالیت دارد، خواهیم داشت و به نظر می‌رسد این تأمین مالی یک آغاز درسـت اسـت. در پایان بازدید رئیس سازمان انرژی اتمی ایران از بورس تهران مقرر شـد و اقدامات لازم به منظور مردمی کردن هر چه بیشتر اقتصاد هسته‌ای با حضور کارشناسان مربوطه تداوم یابد.

## فعالیت انرژی اتمی بر مبنای فرصت‌های بورس



رئیس سـازمان انرژی اتمی ایران با بیان اینکه در این مقطع زمانی در سـازمان مبنا را بر اسـتفاده از فرصت‌های بازار سـرمایه گذاشتیم، گفت: همه زیرفصل‌هـای صنعت هسـته ای دارای بازدهی و ارزش افزوده است.
محمد اسـلامی افزود: قصـد داریم در افق ۲۰ سـاله ۸۰ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری کنیم و همه زیر فصل‌های صنعت هسته ای دارای بازدهی و ارزش افزوده است. همچنین در بُعد دیگر برای ایجاد پروژه‌ها از تأمین مالی بازار سـرمایه اسـتفاده می‌کنیم، این شرکت‌ها طراحی و تأسیس شده اسـت و در قالب «شرکت پروژه» سازماندهی شده از بازار سرمایه تأمین مالی می‌شوند. رئیس سازمان انرژی اتمی گفت: این شرکت‌ها از نظر اندازه و ظرفیت رشـد کرده‌اند و کارهایی در تراز بین المللی انجام می‌دهند و با فعالیت خودشان قادر خواهند بود با ارزش آفرینی در بورس مطرح باشند و مردم بتوانند به آنها اعتماد کنند.

## نگاهی به روند اجرای بودجه در ۴ ماهه ۱۴۰۲



رئیس کمیسـیون برنامه و بودجه مجلس شورای اسلامی به تشریح گزارش روند اجرای قانون بودجه در ۴ ماهه ابتدای سال جاری پرداخت.
حمیدرضـا حاجی بابایی توضیـح داد: در ۴ ماهه ابتدای سال توازنی بین منابع و مصارف برقرار نبوده است؛ با وجود رشد ۵۳ درصدی درآمدها اما نسبت به مخارج منابع رشد نداشته است، این یعنی منابع پیش‌بینی شده در بودجه به صورت کامل تحقق پیدا نکرده اسـت. او ادامه داد: در قانون بودجه ۵۳ درصد افزایش درآمد مالیاتی پیش‌بینی شـد اما از ۴۸۰ همت درآمدی که باید حاصل می‌شـد، فقط ۶۴ درصد تحقق پیدا کرده است. همچنین طبق جدول شماره ۷، ۲۶۵ دستگاه وظیفه دارند که طبق قانون گزارش عملکرد خود را به کمیسـیون برنامه و بودجه ارائه کنند، از ۲۶۵ دستگاه اجرایی ۷۸ دسـتگاه گزارش خود را ارائه کردند که بسیار کم است. با این روند کار نظارتی ما با مشکل جدی مواجه خواهد شد.

## آتی نفت نقطه شروع کشف قیمت نفت در ایران



علی رحمانی، کارشناس بازار سرمایه، با بر شمردن سـه ویژگی مهم گواهی سـپرده نفت خام عنوان می‌کند: شفافیت معاملاتی گواهی سپرده نفت خام، فراهم شدن فرصت سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌های خرد و ابزاری برای مصون‌سازی طبیعی نرخ ارز از ویژگی‌های مهم گواهی سپرده نفت خام است.
رحمانی راه‌انـدازی قراردادهـای آتی روی گواهی سپرده نفت خام را تکمیل‌کننده بسـته این محصول دانسـت و گفت: این موضوع نقطه شـروعی خوب برای کشف قیمت نفت خام ایران در داخل کشور است.
وی درخصوص جذابیت‌های گواهی سپرده نفت خام برای سرمایه‌گذاران خارجـی اضافه کرد: سـرمایه‌گذار خارجی با خرید ایـن گواهی بابت ریسک‌های ناشی از تغییرات نرخ ارز نگرانی نخواهد داشت در حالی که در سایر اوراق، سرمایه‌گذار خارجی باید پول خود را تبدیل به ریال کند که همین امر ریسک قابل توجهی را برای او به همراه دارد.

# نقاط تاریخی بازگشت دلار در ۴۰ سال اخیر

مرضیه حیدری
خبرنگار

نوسانات و شـوک‌های زیادی که در این سال‌ها در بـازار ارز اتفاق افتاده، باعث شـده تا قیمت دلار به صورت فزاینده‌ای صعودی شود.
در سـال ۱۳۵۷و بعد از انقلاب اسـلامی، با توجه به التهابات سیاسی و تغییر سیاسـت‌گذاری اقتصادی، درآمدهای ارزی سـابق کشور با ابهام مواجه و باعث شـدند نرخ ارز با جهش چشمگیری مواجه شود. مطابق داده‌های غیررسـمی در نخستین سال‌های پس از وقوع انقلاب، نرخ ارز از قیمت ۷تومان، به ۱۰تومان رسید. به این ترتیب نخستین شوک ارزی اقتصاد کشور با ۴۰ درصد افزایش در سال ۵۷اتفاق افتاد.

### قطعنامه ۵۹۸

قیمـت هر دلار آمریکا تا قبل از پذیـرش قطعنامه ۵۹۸ در بازار تهران ۱۴۵تومان بود ولی پس از اعلام رسـمی پذیرش در یک روز با سقوط آزاد به ۷۵ تومان کاهش پیدا کرد و این روند ادامه دار شد و به حدود ۵۰ تومان رسید. در سال ۷۰ افزایش ناگهانی در نرخ غیررسمی ارز به وقوع پیوست و دلار از قیمت ۶/۸ تومان به ۱۴۲تومان رسید. در سال‌های ۷۰ و ۷۱، با وجود تورم‌های بالای ۲۰درصدی، سیاست‌گذاران پولی با تزریق ارز به بازار به نوعی از آن محافظت کردند.

### تورم شدید اقتصادی

با تشـدید روند افزایشی قیمت‌های داخلی و تورم اقتصادی، نرخ ارز نیز به ناگهان در سـال‌های ۷۳ و ۷۴ جهش بی‌سـابقه‌ای را تجربه کرد. به این ترتیب اولین شـوک عمده افزایشی در نرخ ارز، پس از شوک اولیه در سـال ۵۷، در این دوره بود. نرخ ارز در سـال ۷۳در حدود ۴۶درصد افزایش و به ۲۶۳تومان رسـید و در سـال ۷۴نیـز در حدود ۵۳درصد افزایش و به ۴۰۳تومان رسـید. چنین جهشـی در نرخ ارز و در اقتصاد کشور بی‌سابقه بود.
از سال ۷۳به بعد، دولت مجددا اقدام به تثبیت نرخ ارز مرجع کرد. پیش از این، نرخ ارز رسمی بانک مرکزی تنها ۵ ریال افزایش و از ۱۷۵تومان در سال ۷۳، به ۱۷۵.۵ تومان در سال ۸۰ رسیده بود.
ارز در بازار آزاد در سال ۸۰ با قیمتی در حدود ۷۹۲تومان مبادله می‌شد که مشابه سال ۷۰ بود، در این سال شکاف ایجاد شده در سیستم ارزی چند نرخی، سیاست‌گذاران پولی را مجبور به تعدیل نرخ ارز غیررسمی کرد. در سـال ۸۰ قیمت ارز در بازار آزاد، بیش از چهار و نیم برابر نرخ رسمی آن بود.

### نابسامانی بازار ارز و رانت‌های گسترده

به این ترتیب در سال ۸۱، در پی نابسامانی بازار ارز و رانت‌های گسترده ناشـی از چند نرخی بودن ارز، بانک مرکزی اقـدام به افزایش نرخ ارز رسمی و رساندن آن به سطح ۷۹۵تومان کرد.
نـرخ ارز در دهه هشـتاد، از ۸۱۳ تومان به ۱۱۰۰تومان رسـید، یعنی رشدی تقریبا ۲۸درصدی داشت. در سال ۹۰ نرخ ارز به صورت شتابان بود. نرخ غیررسمی ارز در پایان سال ۸۹ معادل ۱۰۳۳ تومان بود، اما در پایان اسفند سال ۹۰، بهای ارز در بازار آزاد ایران به میزان ۱۸۹۲تومان تعیین شـد. یعنی در سـال ۹۰، نرخ غیررسـمی ارز حدود ۸۳ درصد افزایش یافت. بیشـترین افزایش قیمت در دی‌ماه این سال اتفاق افتاد و نـرخ ارز در عرض یک ماه رشـدی ۱۸درصدی به خود دید. شـوک ارزی سال ۹۰در سال بعد نیز ادامه یافت. افزایش ناگهانی بعدی در نرخ ارز، در مهرماه سـال ۹۱رخ داد. در این ماه نرخ ارز با تقریبا ۹۰۰ تومان افزایش، به رقم ۳۱۸۲ تومان رسید. البته در سال ۹۱دامنه نوسانات نرخ ارز بسیار زیاد بود و دلار بر حسب ریال رقم ۴۰۰۰ تومان هم تجربه کرد ولی بعد از آن روند کاهشـی به خود گرفت و در سال ۹۲ بین ۳۰۰۰ تا ۳۱۰۰ تومان در نوسان بود.

### رکورد قیمت

سال ۹۳ تا ۹۶ قیمت دلار حالت نوسانی داشت و و چیزی مابین ۳۰۰۰ تومان تا ۴۲۰۰ تومان در نوسـان بود، اما سـال ۹۷ تـا ۹۹ را با وجود اتفاقات مهمی همچون خروج آمریکا از برجام و بازگشت تحریم‌ها و غیره را می‌توان دوران بحران اقتصادی ایران و در نهایت رسیدن دلار به رکورد ۳۰هزارتومان و سکه طلا به ۱۵ میلیون تومان برشمرد.
از سـال ۱۴۰۰تا به امروز دلار همواره در حال نوسان و صعود است و به نوعی که بحران ارزی شکل گرفته است و قیمت ارز از محدوده ۲۵۰۰۰ تا ۳۰۰۰ تومان به حدود ۶۰ هزار تومان رسیده است.

دیدگاه

## نظریه اشتباه

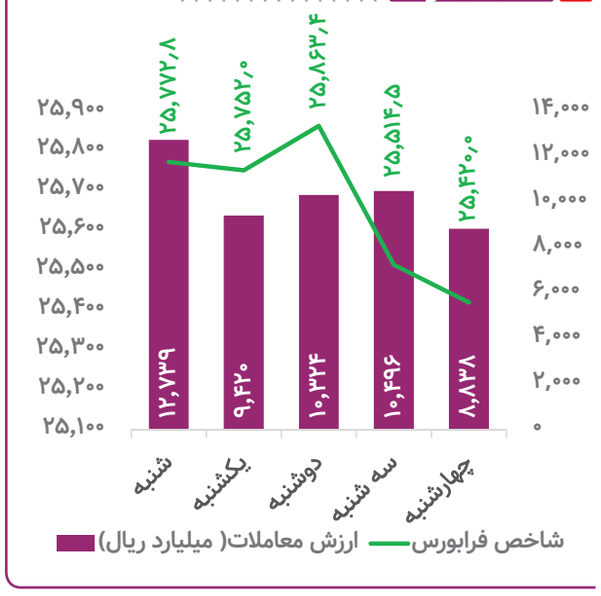


فردین آقابزرگی
مدیرعامل سبدگردان نیکان

تاکنـون ده‌هـا منابع از کره و سـایر کشورها آزاد شـده است، اما اینبار بنا را بر این می‌گذاریـم که هرچند یک میلیارد رشـد دلار کم شـد، این ۶.۷ میلیارد دلار عملا در چرخه سرمایه در گردش منابع ارزی نیست و درست در مقابل کالاهای اساسی، غذا و دارو با تایید مقامات خاصی در خارج از کشور است و دست ما نیست. اگر مصارف ارزی ما در مقابل منابع ارزی قرار بگیرد باید دید که چه مقدار منابع ورودی داریم و چه مقدار خروجی، طبیعتا در شـرایط حال حاضر که به استناد شواهد و مسئولینی که بخش عمده‌ای از منابع ارزی زمانی که نفت می‌فروشـیم و پتروشـیمی نفتی صادر می‌شود بازگشـت آن به راحتی از ۱۰-۲۰ سال گذشته که روال طبیعی بوده است خارج شـده. بنابراین چربش مصارف ارزی به درآمدهای ارزی تاثیر خاصی بر بازار سـرمایه و حتی بازار ارز ندارد. کمااینکه اوایل هفته گذشته با اعلام وصول منابع ارزی و انتقال به قطر و یا عمان شاهد بودیم که دلار تا کمتر از ۴۸ هزار تومان پایین آمد و در حال حاضر دوباره به کانال ۵۰هزارتومان بازگشـته است. این یکی از دلایلی است که به نظر تاثیر خاصی ندارد و به ویژه در بازار سـرمایه که به غلط گفته می‌شود افت قیمت ارز موجب افت ۴۵هزاروحدی شاخص کل ما شـد. بسیاری که اغلب آنها غیرکارشناسی چنین تحلیل کردند که ارز حاصل از صادرات اغلب شرکت‌های کامودیتی محـور و صادرات محور و به نوعی منابع درآمدی کاهش پیدا می‌کند و در صورتی که منابع درآمدی شـرکت‌های بورسی تماما با معیار سامانه نیما تعمیم داده می‌شود و به هیچ شرکتی اجازه نمی‌دهند یعنی حتی اگر همه چنین کاری کنند نه تنها تخلف است بلکه مجرای وصول ریالی وجود ندارد.



فرابورس






از سدی در برابر صادرات تا مقابله با ساختارهای هرمی

# تحقق برنامه هفتم توسعه خیلی دور، خیلی نزدیک

**ارمغان جوادنیا**
روزنامه‌نگار

«خیلی دور، خیلی نزدیک»؛ حکایت بند بند لایحه برنامه هفتم توسعه‌ای است که این روزها در کمیسیون تلفیق بودجه در حال چکش‌کاری است؛ لایحه‌ای که همچنان با انتقادهایی روبه‌رو است و در صورتی که بهارستان‌نشینان نیز رای مثبت به آن دهند، تحقق اهداف آن را همچون برنامه‌های قبلی بـا اما واگرهایی روبه‌رو خواهد کرد.هر چند برخی از بندهای این لایحه به نفع آینده بورس و سهامدارانش است اما برخی دیگر از نگاه کارشناسان بیشتر به نفع دولت و نه بازار سرمایه و اقتصاد است.

در واقـع آنطور کـه از صفحات ایـن لایحه قطور پیدسـت، برخی از بندهای آن از جمله لغو معافیت صادراتی بر کالاهایی چون کامودیتی و وضع عوارض جدید بـر صادرات مواد خـام و نیمه‌خام به‌گونه‌ای تنظیم شده که گویی قرار است منابع درآمدی دولت و کمبودهایش را برطرف کند تا اینکه بخواهد راهی برای تقویت تولید و بازار سـرمایه باشـد. در بحث واگذاری شرکت‌های تولیدی وخدماتی دستگاه‌های اجرایی نیز همین مسـاله مطرح است؛ موضوعی که هـر چند قانون نیز به صراحت به آن اشـاره کرده و دستگاه‌های اجرایی را ملزم به اجرای آن کرده است امـا هنوز رنگ واقعیت به خود نگرفته اسـت. با این حال، گفته می‌شود شرط مهم برای تحقق این بند تغییر فضای کسب و کار و بازگشت شاخص‌های پولی به روال عادی اسـت و تا زمانی که این اتفاق نیفتد، همچنان بحث واگذاری‌ها اندر خم یک کوچه خواهد ماند.اما در میان این اما واگرها، بندهایی هم در مورد اصلاح صندوق‌های بازنشستگی و مقابله با ساختارهای سهامداری چند لایه و هرمی خودنمایی می‌کند که اگر بدرستی اجرا شود، می‌تواند چالش‌های موجود در این بخش‌ها را به حداقل برساند.

یادداشت

## سیاست‌هایی به دور از منطق



**مهدی کرباسیان**
معاون اسبق وزارت صمت

در لایحه برنامه هفتم توسعه دو بند با عنوان لغـو معافیت صادراتی بر کالاهای خاصی چون کامودیتی‌ها و وضع عـوارض جدید بر صادرات مواد خام و نیمه‌خام پیشنهاد شده اسـت. دراین باره ذکر چند نکته ضروری است؛ متاسفانه سیاسـت جایگزینی واردات از دوره پهلوی دوم و جمهوری اسـلامی در تمام دولت‌های قبـل و بعد از انقلاب در اولویت بوده اسـت و صرفه‌جویی ارزی برای کشـور را دارای اهمیت دانسته‌اند، در صورتی که در کشـورهای پیشرفته و کشورهایی که باسیاست تمرکز بـر تولید کیفی و صادرات کالای تولیـدی تمرکز کرده‌اند و از مرحله در حال توسـعه در گذار هستند ، کالاها از نظر کیفیت ، قیمت تمام شده و رقابت در صحنه بین‌المللی و تاثیرگذاری بر صادرات کشـور اولویت دارد. بنابراین این سیاست که سالیان متمادی ادامه دارد ، اساسا صنعت داخلی را زمین‌گیر و اقتصاد کشور را فشل کرده است. همچنین به دلیل حمایت بی‌حساب از بعضی صنایع مردم را با مشکلات عدیده‌ای روبرو کرده است ، به عنوان نمونه؛ چهل سـال اسـت حمایت ویژه از صنعت خودرو ادامه دارد، مردم زیادی در تصادفات جان خودرا از دست داده‌اند چون در واقع درصد بالایی از کشته‌شدگان جاده‌ای به دلیل مشکلات وسیله نقلیه و نه نیروی انسانی بوده است.

کشـورهایی چون مالزی، ترکیه و برزیل برای عبور از این مرحله ، تولید برای صادرات را سـال‌ها اسـت مد نظر قرار داده‌اند. در حالی که این دو بند در لایحه پیشـنهادی برنامه هفتم توسعه مقاومت ومقابله با صادرات است. ممکن اسـت گفته شود منظور مواد خام‌ونیمه خام است اما ظرف چند سال گذشته تعریف مواد خام و نیمه خام احصاء نشده است.به عنوان مثال؛ در زنجیره فولاد برخی‌ها کنسانتره ، گندله و آهن اسفنجی را مواد خـام ونیمه خام طلقی می‌کنند و برخی دیگـر تاکید دارند این مواد در همـان مرحله اول نیمه خام و خام نبوده اسـت ضمن‌اینکه باید بپذیریم صادرات مواد خام ونیمه‌خام و حتی نفت، گاز و سـنگ آهن و در مقابل ورود ماشین‌آلات و سرمایه‌گذاری ایرادی ندارد.

با توجه به محدود بودن منابع امکان دارد مشـتری سـنگ آهن خریدار آهن نباشد. به عنوان مثال؛ کشور استرالیا منابع عظیمی سنگ‌آهن دارد و مقام اول را در دنیا داراسـت ، صادرات سـالانه سنگ آهن بیش از صد میلیارد دلار است اما در مقابل درآمد ناشی از آن در پروژه‌های زیرساختی سرمایه‌گذاری می‌شـود.بنابراین، با توجه به عدم امکان سرمایه‌گذاری و برای جلوگیری از عقب‌ماندگی راهی جز صادرات نداریم. یکی از مشکلات بزرگ کشور قبل و بعد از پیروزی انقلاب اسلامی درآمد حاصل از فروش نفت خام در هزینه‌های جاری است در صورتی‌که اگر این درآمدها منجر به سرمایه‌گذاری می‌شد، توسعه اشتغال و رونق کشور را به دنبال داشت. بـا این توضیحات،گرفتن عوارض به نام‌مواد خام و نیمه خام و لغوعوارض صادراتی قطعا سیاسـت منطقی ودرستی نیست و منجر به توسعه کشور نمی‌شود. توسعه باید محور اصلی اقتصادی برنامه قرار گیرد اما متاسفانه همانند برنامه‌های قبلی در دسـتورکار نیسـت وکمبود بودجه و تامین نیازهـای دولت اولویـت دارد.ضمن‌اینکه وقتی اختیـار به هیات وزیران داده می‌شـود برمبنای سیاسـت‌های کمبود منابع خزانه عمل می‌شود. به عنوان نمونه؛ عوارضی که اخیرا بر صادرات کالاها و کامودیتی‌ها بسته شـد نه درجهت حمایت از تولید بلکه به دلیل کمبود بودجه خزانه بوده اسـت بنابراین این سیاسـت‌ها در بلندمدت به سـرمایه‌گذاری، تولید و توسـعه کشور که ده سال است با مشکلات عدیده‌ای روبه‌رو است، لطمه خواهد زد.

## ۷ گام برای مقابله با ساختارهای سهامداری هرمی



جواد عشقی‌نژاد،کارشناس ارشـد بازار سرمایه با اشـاره به اینکه در راسـتای اجرای ماده (۵) سیاست‌های کلی برنامه پنجساله هفتم توسعه با هدف مردمی‌سازی اقتصاد، جلب مشارکت بخش خصوصی و کاهش تصدی‌های دولت و نهادهای عمومی غیردولتی، دسـتگاه‌های اجرایی موظفند تمامی شرکت‌های متعلق به خود اعم از شـرکت‌های تولیدی، خدماتـی و بازرگانی، به استثنای مواردی که در سیاسـت‌های کلی اصل (۴۴) منع واگذاری آن‌ها تصریح شده اسـت را به صورت تدریجی، حداکثر تا پایان سال سوم برنامه واگذار کنند،گفت: سازمان خصوصی‌سازی موظف بر اجرای این بند بـوده و در صورتی‌که در موعد مقرر اقدامـات لازم از طریق دستگاه‌های ذیربط انجام نشود، این سازمان موظف است راساً نسبت به انجام فرآیند خصوصی‌سازی در مورد واحدهای مشمول این ماده، تا پایان برنامه اقدام کند. همچنین وزارت امور اقتصادی و دارایی مکلف است با همکاری سایر دسـتگاه‌های اجرایی تا پایان سال دوم برنامه، با هدف متناسب‌سـازی اختیارات مدیریتی دولت و نهادهای عمومی غیردولتی در بنگاه‌ها با میزان سهامشـان، به‌منظـور تقویت جایگاه سهامداران خُرد و سهامداران غیرحاکمیتی در نظام حکمرانی شرکتی، سازوکارهای مناسب برای ارائه پیشنهاد سهامداران خُرد برای طرح در هیأت‌مدیره و مجامع شرکت‌ها و افزایش شفافیت معاملات با اشخاص وابسته، بر اسـاس ماده (۱۲۹) قانون تجارت از طریق اقداماتی مانند افشـای جزئیات موضوع معامله، قیمت معامله، فرآیند تعیین قیمت، دلایل عدم انجام معامله با اشـخاص غیروابسته و گزارش کارشناسی در خصوص قیمت‌گذاری دارایی مذکور فراهم شود. او اجرای ۷ گام را در راستای تحقق هدف مقابله با ایجاد ساختارهای سهامداری هرمی و چندلایه مذکور در ادامه ماده یاده شده، ضروری دانست و اضافه کرد:

۱- ایجاد بانک اطلاعاتی سـهامداران اشخاص حقوقی ثبت شده نزد مرجع ثبت با قابلیت شناسایی اطلاعات هویتی سهامداران و اعضای هیأت مدیره

۲- شناسایی لایه‌های سهامداری

۳- تشخیص ذینفعان واحد شرکت‌های مادر (هلدینگ) با بهره‌گیری از نرم‌افزارها و الگوریتم‌های مبتنی بر پایگاه داده فراهم شده

۴- ابـلاغ فهرسـت ذینفعان واحد بـه نهادهای ناظـر بر فعالیت شرکت‌های موضوع بررسی

۵- ابلاغ الزام واگذاری سهام به شرکت‌های مشمول واگذاری

۶- ایجاد ممنوعیت‌های عملکردی به منظور ایجاد ضمانت اجرا برای واگذاری سهام لایه‌های سهامداری از جمله:

۶-۱- در صورت تملک سـهام شـرکت‌های سـهامی عام توسـط شرکت‌های فرعی یا وابسته به آن‌ها، صاحبان این سهام فاقد حق رأی بوده و در نصاب‌های مربوط به تشکیل مجامع عمومی و تصمیمات آن‌ها منظور نمی‌شوند.۶-۲- مدیران شـرکت‌هایی که حداقل یک کرسی مدیریتی آن‌ها به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم (باواسطه) تحت مالکیت شـرکت‌های سهامی عام ثبت‌شده نزد سـازمان بورس و اوراق بهادار هستند، موظف‌اند فهرست شرکت‌های تحت تملک و درصد مالکیت خود در آنها را به سـازمان بورس و اوراق بهادار ارائه دهند. وزارت امور اقتصادی و دارایی (سازمان بورس و اوراق بهادار) مکلف است به نحوی اقدام نماید که اعلام ترکیب سـهامداران دارای حق رأی هر شـرکت توسط شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه، با لحاظ مفاد این ماده صورت پذیرد.

۷- تعریـف ابزارهای قانونـی برای نهادهای ناظر بـه منظور معرفی شرکت‌هایی که از انجام واگذاری سهام مذکور خودداری می‌کنند.

عشـقی‌نژاد با تاکید براینکه اجرای فرآینـد مذکور نیازمند همکاری نهادهای مختلف اجرایی و قانونگذار و نهادهای ناظر از جمله سازمان بورس و اوراق بهاداراسـت که اجـرای آن را با پیچیدگی‌های خاص همراه می‌سـازد، گفت: البته سـازمان بورس و اوراق بهادار در تاریخ ۱۴۰۱/۰۹/۲۲ و در اجرای مفاد سیاسـت‌های برنامه پنجساله هفتم توسعه، دسـتورالعمل حاکمیت شرکتی ناشـران ثبت شده نزد این سازمان را ابلاغ کرده است و بر اساس ماده ۲۸ دستورالعمل مذکور، در تمامی ناشران ثبت شده، تملک سهام شرکت اصلی بصورت مستقیم یا غیر مستقیم توسط شـرکت‌های فرعی گروه ممنوع شده است و ناشران مشمول مکلف شده‌اند ظرف مدت یکسال نسبت به واگذاری سهام یاد شده اقدام کنند.

## دو شرط واگذاری بنگاه‌ها



هادی حق‌شناس، کارشناس اقتصادی شـرکت‌هایی کـه در دسـته‌بندی‌ها مشـمول بند الف و ج بودنـد باید در قالـب اصل ۴۴ قانون اساسـی واگذار می‌شدند، گفت: دسـتگاه‌های اجرایی حق داشتن بنگاه‌های اقتصادی وتولیدی را ندارند و براساس اصل ۴۴ قانون اساسـی باید تا کنون واگذار می‌شـدند اما به دلایل مختلف واگذاری‌ها در سـال‌های گذشته از سوی دولت‌ها انجام نشـد در حالی که هر چقدر این واگذاری‌ها زودتر انجام شود به نفع بنگاه‌های اقتصادی است.

او با بیان‌اینکه تا کنون بخش قابل توجهی از واگذاری‌ها به بنگاه‌های خصولتی بوده است، اضافه کرد: این بنگاه‌ها شبیه دولت هسـتند با این تفاوت که قاعده پولـی ومالی آنها از آیین نامه‌های دولتی تبعیت نمی‌کند بنابراین اگر قرار باشد به شکل گذشته واگذاری‌ها انجام شود و همچنان ۲۰ درصد سهم در اختیار دولت و ۸۰ درصد در اختیار بورسی‌ها باشد بهتر است واگذاری انجام نشود چرا که شیوه مناسبی نیست اما اگر به بخش خصوصی واقعی واگذار شود،بسـتر مناسب خود را می‌طلبد. این درحالی اسـت که در شرایط تحریمی بنگاه‌های اقتصادی بخش خصوصی وضعیت مناسبی ندارند اما شـرط واگذاری چه در سال سوم برنامه وچه زودتر این اسـت که فضای کسب وکار کشور تغییر کند وشاخص‌های پولی به روال عادی بازگردد.

دراین صورت این بند از لایحه برنامه هفتم توسـعه جنبه اجرایی به خـود می‌گیرد البته مکانیـزم واگذاری اهمیت زیادی داد اما نکته کلیدی این اسـت که اولا فضای کسب وکار کشـور تغییر کند که در شرایط تحریمی کار سختی اسـت، دوم اینکه با توجه به تجربه گذشـته این بنگاه‌ها به بخش خصوصی واقعی واگذار شود بنابراین اگر این دو شرط اجرایی شود طبیعتا به نفع اقتصاد است درغیر این صورت با اماواگر روبه‌رو خواهد شد.

## بازنشستگی؛ بحران گذرا یا ماندگار؟



محمد سـعید حیدری، تحلیلگر بازارهای مالی با بیان‌اینکـه حذف مدیریت سـطوح مختلف تضاد منافع شـاه‌بیت و گام اول در حل مشـکل اصلاح صندوق‌های بازنشستگی است، گفت: تا زمانی که مسیری برای رفع مشکلات ترسیم نشود نمی‌توان به حل مسـائل صندوق‌ها ورود کرد و هر تلاشـی برای بهبود وضعیت صندوق‌ها در نهایت تاثیر کوتاه مدت داشته و در عمل صرفا باعث بقای مدیران وابسته به جریان‌های قدرت سیاسی می‌شود، رویه‌ای که دهه‌ها برقرار است. او با اشاره به ابعاد تضاد منافع اضافه کرد:

الف) تفاوت چشـم‌انداز زمانی شاغلان و بازنشسـتگان عضو صندوق بـا خود صندوق به عنوان موجودیتی با عمر نامحدود و مابین نسـلی (این تضاد منافع از طریق صندوق‌های سـرمایه‌گذاری جداگانه برای هر نسل از اعضای صندوق و عدم ترکیب و اختلاط منابع/مصارف قابل مدیریت است.)

ب) تفاوت چشـم‌انداز زمانی دولت‌های مستقر (به عنوان نهاد متولی صندوق‌ها و دارای دوره عمر حداکثر هشـت سـاله) با صندوق (این مشـکل از طریق طراحی مکانیسـم‌هایی که منجر به استقلال عمل صندوق از یک طـرف و کاهش نفوذ دولت‌ها بر صندوق‌ها می‌شـود قابل رفع است.)

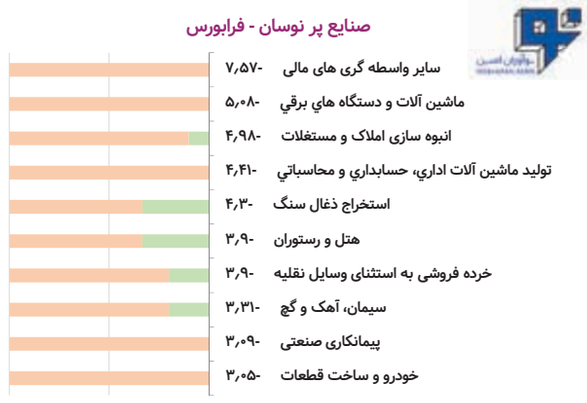
پ) تفاوت چشـم‌انداز زمانی مدیران صندوق و مدیران سرمایه‌گذاری (به عنوان افرادی که مدت محدودی ممکن اسـت در صندوق فعالیت کرده و در جابه‌جایی شـغلی وارد سـایر بخش‌های اقتصادی شوند) با ذینفعـان اصلی صنـدوق (ارائه راهکارهایی در حـوزه پاداش‌های بلندمدت وابسـته به عملکرد صندوق .)ت) تفاوت چشـم‌انداز زمانی صندوق بازنشستگی با چشم‌انداز زمانی سایر سهامداران شرکت‌هایی که صندوق در آنها سـرمایه‌گذاری کرده است (راهکار اصلی آن ورود به سـرمایه‌گذاری‌های ذاتا بلندمدت و یا ورود به سرمایه‌گذاری‌هایی با سـهامداران همگن و دارای دید بلندمدت و بسیار بلندمدت است.) حیدری، قطع اتصال بین تغییرات مدیریتی در نهادهای بازنشسـتگی بخصوص حوزه‌های سـرمایه‌گذاری و کنترل مدیریت منابع با تغییرات سیاسی دوره‌ای در کشور را از مهمترین موارد در رفع تضاد منافع برشمرد. او تاکید کرد: همراستا سازی منافع اقتصادی بازنشستگان بالفعل و بالقوه و مدیران صندوق‌های بازنشستگی و شرکت‌های زیرمجموعه آن اولویت بسیار بالایی دارد.

---

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

| ۱۳۶ | ۳ | ۴۱ |
|---|---|---|

صنایع پر نوسان - فرابورس




۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - مثبت

| نماد | نوسان (درصد) | ارزش بازار (میلیون ریال) | ارزش معاملات (میلیون ریال) | تغییرات نسبت به هفته قبل |
|---|---|---|---|---|
| فسوژ | ۱۵.۷ | ۱۵,۴۸۰,۰۰۰ | ۱,۸۷۲,۴۸۳ | ۸.۴ |
| حسیر | ۱۲.۴۷ | ۱۶,۵۳۲,۸۱۵ | ۵۱۰,۶۶۵ | ۵.۱۴ |
| وآوا | ۱۱.۵ | ۶,۸۷۰,۶۰۰ | ۲۵۵,۹۵۹ | ۶.۱۲ |
| وکبهمن | ۱۰.۲۸ | ۳۶,۸۱۰,۰۰۰ | ۲۰۰,۹۴۸ | ۵.۱۷ |
| سپیدار | ۹.۰۱ | ۵۲,۰۸۰,۰۰۰ | ۳۵۱,۴۴۶ | ۳.۶۲ |
| فن افزار | ۸.۸۵ | ۲۶,۰۱۰,۰۰۰ | ۴,۲۱۱,۰۷۴ | ۱۴.۲۳ |
| دماوند | ۷.۳۳ | ۱۲۱,۱۶۴,۰۰۰ | ۲۳۰,۴۲۴ | ۳.۰۵ |
| بپیوند | ۶.۰۵ | ۳۸,۹۱۰,۰۰۰ | ۹۰,۶۸۹ | ۵.۲۸ |
| ودی | ۶.۰۱ | ۵۸,۷۸۶,۰۰۰ | ۱,۲۱۳,۳۹۰ | ۱۲.۲۷ |
| غشهداب | ۵.۵۶ | ۲۵,۳۹۶,۹۲۴ | ۴۹۱,۷۲۳ | ۳.۷۷ |

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی

| نماد | نوسان (درصد) | ارزش بازار (میلیون ریال) | ارزش معاملات (میلیون ریال) | تغییرات نسبت به هفته قبل |
|---|---|---|---|---|
| غگلپا | -۱۳.۷۳ | ۱۵,۰۷۳,۶۵۰ | ۱۲۴,۲۹۶ | -۱۹.۴۳ |
| سرچشمه | -۱۳.۲ | ۷۱,۹۱۰,۰۰۰ | ۹۹۷,۰۱۵ | -۱۷.۴۷ |
| ثپردیس | -۱۲.۲۹ | ۲۲,۷۰۰,۰۰۰ | ۹۹۹,۱۷۸ | -۱۷.۶۹ |
| گلدیرا | -۱۰.۴۸ | ۶۸,۵۸۳,۱۶۰ | ۱,۳۸۶,۰۲۰ | -۱۴.۷۶ |
| غپآذر | -۸.۸۷ | ۱۰,۴۲۵,۵۰۰ | ۳۹,۳۲۳ | -۱۰.۲۴ |
| ولبهمن | -۸.۸۲ | ۱۸,۶۵۲,۴۰۰ | ۱۶۲,۱۳۳ | -۱۳.۵۷ |
| غفارس | -۸.۷۸ | ۱۶,۹۹۱,۱۴۲ | ۱۶۳,۲۵۳ | -۱۳.۳۱ |
| دتوزیع | -۸.۷۳ | ۴۳,۲۹۰,۰۰۰ | ۱۹۱,۲۰۸ | -۱۲.۳۹ |
| ثعمرا | -۸.۵۷ | ۱۴,۸۳۳,۰۰۰ | ۱۹۶,۴۳۰ | -۱۴.۰۸ |
| دتولید | -۸.۴۲ | ۱۰,۵۷۲,۰۰۰ | ۲۶۰,۳۶۱ | -۱۴.۴۷ |



«اوراقی» که روی دست دولت ماند

# پرواز نرخ بهره

۱۳ همت از ۳۵ همت اوراق منتشر شده دولت به فروش رفت

نگین عظیمی
خبرنگار

این روزها زمزمه‌های کسری بودجه بلندتر شنیده می‌شود و دولت در فروش اوراق دولتی توفیق چندانی نداشته و حدود ۴۰ درصد اوراقش روی میز مانده است. به‌نظر می‌رسد این موضوع باعث تحرکات جدی در بازار نرخ بهره شده است. اوراق دولتی در همه جای دنیا برای تأمین مالی مخارج دولت عرضه می‌شود. استقبال از این اوراق بستگی به اعتماد مردم نسبت به آینده اقتصادی کشور دارد که در صورت نبود اعتماد به شرایط اقتصادی و روش هزینه‌کرد این منابع توسط دولت، بازار این اوراق کساد می‌شود.

بر این اساس در ۱۰ مرداد ۱۴۰۲ دولت در حراج‌های هفتگی ۳۵ هزار میلیارد تومان اوراق دولتی با سررسیدهای کوتاه‌مدت و بلندمدت عرضه کرد اما تنها ۱۳ هزار میلیارد تومان از این اوراق که دولت قصد تأمین مالی از آن برای جبران کسری بودجه را داشت، به فروش رفت که از بین آنها اوراق با سررسید کوتاه‌مدت جذابیت بیشتری برای خریداران داشت. همچنین مشخص شد خریداران این اوراق که عمدتاً بانک‌ها و صندوق‌های درآمد ثابت هستند، با این نرخ بازدهی علاقه‌ای به خرید به ویژه در سررسیدهای بلندمدت از خود نشان ندادند.

### استقبال ضعیف از اوراق دولتی

نکته قابل توجه این است که عرضه نکردن اوراق دولتی از طریق مکانیسم مرسوم حراج هفتگی در سه ماهه ابتدای سال ۱۴۰۲ از مهمترین دلایل رشد نکردن بازار اوراق تأمین مالی در ماه‌های اخیر اعلام شده است. در سه سال اخیر و به صورت سنتی، حراج اوراق دولتی همواره در خردادماه آغاز می‌شد اما در سال جاری، این فرآیند در مرداد ماه آغاز شد. از آنجا که حجم منابع مورد نیاز دولت از طریق انتشار اوراق از قبل و در قانون بودجه مشخص شده است، تاخیر در عرضه اوراق صرفا منجر به ایجاد ناهمواری زمانی در فرآیند عرضه و تقاضای اوراق خواهد شد و البته پیش‌بینی‌پذیری این بازار را برای فعالان کاهش خواهد داد. با وجود این حتی در ۱۰ مرداد ماه که ۳۵ همت اوراق دولتی منتشر شد، کمتر از ۳۷ درصد از آن به فروش رفت یعنی نه تنها استقبالی از آنها نشد که این بازار هم رشد چندانی نداشت. این کاهش استقبال به دو علت است؛ یکی اینکه از نگاه خریداران، بازده‌های در نظر گرفته شده برای اوراق بلندمدت (سه ساله) با تورم سالانه رشد نخواهد کرد یعنی سرمایه‌گذاری در این اوراق به معنای عقب افتادن از تورم در سال‌های آینده است و این ضعفی است که از دید خریداران حقیقی و حقوقی پنهان نمانده است. بر این اساس می‌توان نتیجه گرفت که نگاه خریداران و سرمایه‌گذاران بازار اوراق بدهی (خواه حقیقی یا حقوقی) به آینده، از تداوم رشد تورم خبر می‌دهد و این وضعیت، هرگونه سرمایه‌گذاری بلندمدت نه تنها در بازار بدهی بلکه در هر بازار دیگری را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد. علت دوم که نه تنها در بازار اوراق بلکه در دیگر بازارهای مالی نیز به چشم می‌خورد، کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران به آینده اقتصادی کشور است. در چنین شرایطی همه سرمایه‌گذاری‌ها با افت شدیدی روبه‌رو می‌شوند. این وضعیت در بازار سهام نیز به چشم می‌خورد. پس از سقوط ۹۹ و خروج قهرگونه بسیاری از سرمایه‌گذاران از بازار سهام، جو بی‌اعتمادی همچنان پابرجاست و اعتماد از دست رفته هنوز احیا نشده است.

موضوع مهم دیگر این است که استقبال قابل قبول از اوراق دولتی منتشرشده، از یک سو بستگی به سیاست‌های دولت در جذب اعتماد سرمایه‌گذاران نسبت به آینده اقتصاد کشور دارد و از سوی دیگر، اطلاع‌رسانی و انتشار آمار و اطلاعات شفاف درباره چگونگی و محل هزینه‌کرد این منابع جمع‌آوری شده نیز می‌تواند به تغییر نگاه سرمایه‌گذاران درباره آینده تاثیر بگذارد. در این صورت است که افراد با ملاحظه مکان‌های هزینه شده این منابع به دولت و اوراق آن اعتماد کرده و آن را خریداری می‌کنند.

در حال حاضر با وجود کاهش آهنگ رشد تورم، اما نرخ تورم همچنان صعودی است بنابراین بازده واقعی اوراق بدهی در بلندمدت جذابیت چندانی برای سرمایه‌گذاران حقیقی یا حقوقی ندارد.

### یک نمونه بین‌المللی

اوراق بهادار خزانه‌داری ایالات متحده، ابزار قرضه دولتی هستند که توسط وزارت خزانه‌داری ایالات متحده برای تأمین مالی مخارج دولت به عنوان جایگزینی برای مالیات‌گیری صادر می‌شوند. از سال ۲۰۱۲، بدهی‌های دولت ایالات متحده توسط دفتر خدمات مالی اداره می‌شود که جانشین اداره بدهی عمومی شد.

چهار نوع اوراق بهادار خزانه‌داری قابل فروش در آمریکا وجود دارد: اسناد خزانه‌داری، چک خزانه‌داری، اوراق قرضه خزانه‌داری و اوراق بهادار محافظت شده از تورم خزانه‌داری (TIPS). دولت این اوراق را در حراجی‌هایی که توسط بانک فدرال رزرو نیویورک برگزار می‌شود، به فروش می‌رساند و پس از آن می‌توان آنها را در بازارهای ثانویه معامله کرد.

در یک‌سال منتهی به جولای ۲۰۲۳، حجم اوراق منتشر شده در آمریکا (اعم از اوراق خزانه‌داری، اوراق رهنی، اوراق شرکتی، اوراق شهرداری و...) به بیش از ۵۰ هزار میلیارد دلار رسید. همچنین لازم به ذکر است ایالات متحده اوراق با سررسیدهای ۱۰ ساله، ۲۰ ساله و ۳۰ ساله دارد که نشان از امنیت اقتصادی و چشم‌انداز شفاف اقتصاد آن دارد. اوراق بهادار خزانه‌داری آمریکا را اقتصاد قدرتمند ایالات متحده پشتیبانی می‌کند، به این معنی که دولت قول می‌دهد برای بازپرداخت آنها از هر طریق قانونی موجود پول جمع‌آوری کند. اگرچه ایالات متحده یک قدرت مستقل است و ممکن است بدون توسل به نکول، بدهی‌اش را پرداخت کند، اما سابقه قوی بازپرداخت آن باعث شده است که اوراق بهادار خزانه‌داری به عنوان یکی از کم‌ریسک‌ترین سرمایه‌گذاری‌های جهان شناخته شود. بیشترین حجم اوراق دولتی آمریکا با سهم ۱۴,۷ درصد (معادل یک هزار و ۷۶ میلیارد دلار)، در اختیار ژاپن است. پس از آن، چین با سهم ۱۱,۹ درصد (معادل ۸۶۷ میلیارد دلار) در رتبه دوم قرار دارد. بریتانیا (۸,۹ درصد)، بلژیک (۴,۸ درصد)، لوگزامبورگ (۴,۵ درصد)، جزایر کایمن (۳,۹ درصد)، سوئیس (۳,۷ درصد)، ایرلند (۳,۵ درصد)، تایوان (۳,۱ درصد) و هند (۳,۱ درصد) به ترتیب بزرگترین خریداران اوراق دولتی آمریکا به شمار می‌روند.

## نرخ پایین‌تر از حد انتظار صندوق‌ها



معاون تأمین مالی تأمین سرمایه نوین درمورد پایین بودن حجم فروش اوراق دولتی که در ۱۰ مرداد ماه عرضه شد، گفت: نرخی که دولت پس از مظنه گیری برای فروش اوراق اعلام کرد، پایین‌تر از حد انتظارات صندوق‌ها بود. در حال حاضر نرخ موثر اوراقی که بین صندوق‌ها معامله می‌شود، حدود ۲۸ تا ۲۸/۵ درصد است در صورتی که نرخی که دولت برای اوراق یک ساله تعیین کرد، ۲۴/۵ درصد بود. این نرخ، اختلاف زیادی با نرخ مورد انتظار صندوق‌ها داشت.

مهسا رادفر در ادامه افزود: همیشه بین نرخ اوراق دولت با نرخ اوراق شرکتی و نرخ اوراق موجود در بازار اختلاف وجود دارد و اوراق دولت نرخ کمتری دارد. اما با توجه به اینکه اوراق دولت دارای مزیت مالیاتی است و معاف از مالیات است و اوراق شرکتی اینگونه نیست، این اختلاف نرخ تا دو درصد منطقی است و پایین‌تر بودن نرخ اوراق دولت در بازار پذیرفته شده است ولی در اوراق عرضه شده جدید، این اختلاف نرخ بیشتر از حدی بود که صندوق‌ها انتظار داشتند.

وی در رابطه با نتیجه این پایین بودن نرخ بازده اوراق دولتی ادامه داد: به همین دلیل اگر دولت با نرخ بهتری اوراق را عرضه می‌کرد، با توجه به سطح تقاضایی که در حال حاضر در صندوق‌ها وجود دارد، به نظر می‌رسد می‌توانست جذب و فروش بالاتری داشته باشد. همچنین باید توجه داشت که بخش زیادی از اوراق دولتی منتشر شده در سنوات قبل در شهریور و آبان ماه امسال سر رسید خواهند شد و حداقل به همان میزان ظرفیت در صندوق‌ها برای خرید اوراق ایجاد خواهد شد بنابراین به نظر می‌رسد اگر مقداری این نرخ را تعدیل کنند با استقبال بهتری رو به رو خواهد شد.

رادفر در رابطه با راهکارهای رونق بازار بدهی تاکید کرد: در حال حاضر حجم استقبال از بازار اوراق بدهی در بازار سرمایه نسبت به سال‌های گذشته خیلی افزایش یافته است. در حقیقت در چند سال اخیر شاهد بودیم که سهم تأمین مالی اوراق شرکتی از بازار بدهی در حال افزایش پیدا کردن است و این موضوع هم به دلیل افزایش آگاهی متقاضیان تأمین مالی از ظرفیت‌های بازار سرمایه و هم به دلیل محدودیت‌های شبکه بانکی در اعطای تسهیلات بوده است که شاید اتفاقی ناگزیر بوده است.

رادفر در پایان با اشاره به بازار بدهی و راه‌های توسعه آن تاکید کرد: سال گذشته نرخ‌های تأمین مالی رشد ناگهانی پیدا کرد و نرخ اسمی اوراق به ۲۳ درصد رسید که با احتساب سایر هزینه‌های انتشار، نرخ موثر تأمین مالی رقم بالاتری خواهد شد. بر این اساس شرکتی که از طریق اوراق تأمین مالی می‌کند، باید حاشیه سودی بالاتر از این نرخ تأمین مالی داشته باشد تا این شیوه تأمین مالی برای او جذاب باشد و درواقع انگیزه بدهد تا از طریق بازار این تأمین مالی را انجام دهد. در مجموع به نظر می‌رسد اگر روی این حوزه کنترل وجود داشته باشد، میزان استقبال از بازار بدهی نیز افزایش خواهد یافت.

## آمار انتشار اوراق دولتی

انتشار اوراق بدهی دولتی اهداف مختلفی دارد، اما سال‌هاست تنها هدف دولت‌ها از انتشار این اوراق به تأمین کسری بودجه و بازپرداخت بدهی‌ها محدود شده است. همه ساله قانونگذاران به دولت‌ها اجازه می‌دهند تا حجم معینی از اوراق را منتشر کنند.

نگاهی به آمارهای یک دهه گذشته نشان می‌دهد که استقبال از اوراق دولتی روندی نزولی داشته است و اوج این بی‌میلی را می‌توان از سال‌های ۱۳۹۹ تاکنون مشاهده کرد. به عنوان نمونه، بانک‌ها که در سال ۱۳۹۹ خریداران اصلی اوراق دولتی بودند، در سال ۱۴۰۰ جای خود را به بازار سرمایه سپردند.

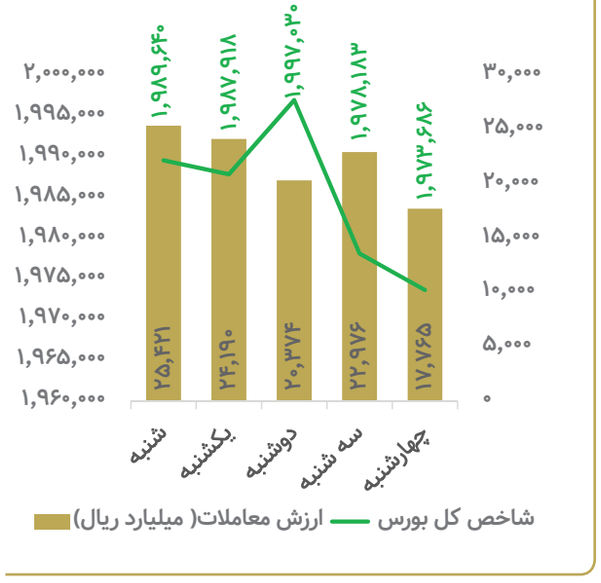
در جدول زیر آمار انتشار اوراق بدهی دولتی فروخته‌شده به تفکیک سال نشان داده شده است.

**حجم اوراق بدهی دولتی منتشر شده (میلیارد ریال)**

| سال | اوراق منتشر شده | درصد تغییر* |
|---|---|---|
| ۱۴۰۱ | ۱,۲۰۰,۰۰۰ | - ۳۲.۹ |
| ۱۴۰۰ | ۱,۷۹۰,۰۰۰ | ۴.۷ |
| ۱۳۹۹ | ۱,۷۱۰,۰۰۰ | ۱۰۸ |
| ۱۳۹۸ | ۸۲۰,۰۰۰ | ۱۷۳ |
| ۱۳۹۷ | ۳۰۰,۰۰۰ | ۹.۰ |
| ۱۳۹۶ | ۲۷۵,۰۰۰ | ۱۹۰ |

* درصد تغییر نسبت به سال قبل

**بورس**




**یادداشت**

## زیان در انتظار خریداران اوراق؟



همایون دارابی
کارشناس بازار سرمایه

مسئله‌ای کلی که در اقتصاد ما وجود دارد، این است که در چند ماه گذشته به ویژه از اسفند سال قبل، سیاست انقباضی شدیدی را در کل اقتصاد شاهد هستیم و بانک مرکزی با استفاده از ابزارهای مختلف از جمله افزایش سپرده قانونی، کاهش توان وام‌دهی بانک‌ها و همچنین بالا بردن نرخ بهره بین بانکی تلاش کرده است تا سیاست انقباضی خود را جلو ببرد و به خاطر همین سیاست، منابع مالی کمی در دست بخش خصوصی وجود دارد. با توجه به این وضعیت و با توجه به اینکه اکثر خریداران اوراق در سال‌های گذشته در حال حاضر مشکلات مالی شدیدی دارند، گاهی یا سود چندانی نمی‌کنند مانند شرکت‌های پتروشیمی و معدنی و یا اینکه مثل بانک‌های ما درگیر تسهیلات تکمیلی و فشارهای انقباضی هستند. به همین خاطر طبیعی است که بخش خصوصی در حال حاضر توان و منابع کافی برای خرید اوراق دولتی که اخیرا منتشر شده‌اند، نداشته باشد. از طرف دیگر، اساسا سیاست بانک مرکزی برای آینده نرخ بهره نامشخص است. در حال حاضر نرخ بهره بالاست و افرادی که در حال حاضر اوراق را با نرخ‌های کنونی می‌خرند، در آینده ممکن است با افزایش بیشتر نرخ اوراق بدهی دچار زیان شوند چون اگر اوراقی را با نرخ ۲۶ درصد خریده و در آینده بانکی که حالا نرخ ۲۴ دارد به ۲۵ یا ۲۶ درصد برسد، ارزش این اوراق به مقدار بسیار زیادی کاهش پیدا می‌کند. همچنین بعضی از سرمایه‌گذاران ما هم با همین مشکل مواجه هستند به طوری که وقتی اوراق بدهی با نرخ‌های ۲۰، ۲۱ و ۲۲ درصد یا حتی کمتر منتشر شده و خریداری شده‌اند و متعهد بودند، حالا افزایش نرخ بهره تا ۲۴ یا ۲۵ درصد این اوراق بدهی را تحت تاثیر قرار می‌دهند یا در واقع مشتری برای آن ندارند. به همین خاطر با توجه به اینکه دورنمای نرخ بهره نامشخص است، خریداران انگشت شمار هم ترجیح می‌دهند که اوراق بدهی با سررسیدهای کوتاه‌مدت خریداری کنند با این هدف که از زیان بلندمدت خودشان را دور نگه دارند.

بازار بدهی ما بر مبنای این استوار شده که دولت اوراق بدهی خود را به بخش خصوصی بفروشد و این در حالی است که بخش خصوصی عملا فقط ۲۰ درصد اقتصاد کشور را تشکیل می‌دهد و ۸۰ درصد اقتصاد در دست دولت و در اختیار نهادهای دولتی است. بازار بدهی قدرتمند و پررونق به بازار بدهی گفته می‌شود که در آن بخش خصوصی امکان فعالیت بالا و قدرتمندی داشته باشد و بتواند منابع خود را در بازار بدهی به حرکت درآورد. در وضعیتی که امروز شاهد هستیم، بخش خصوصی کمتر می‌تواند در این بازار اوراقی را منتشر کند. بنابراین در آینده هم شاهد همین روال ضعیف خواهیم بود و همین جریان ضعیف ادامه خواهد داشت.

پیش زمینه و بستر لازم برای اینکه بازار بدهی قوی داشته باشیم، این است که اولا دولت از اقتصاد بیرون برود یا فعالیت‌های اقتصادی دولت محدود شود تا بخش خصوصی فضای حرکت، فعالیت و خودنمایی بیشتری داشته باشد. نکته بعدی اینکه قوانین، مقررات، دستورالعمل‌ها، مالیات‌ها، عوارض‌ها، نرخ خوراک و موارد دیگر به گونه‌ای تعیین نشود که بخش خصوصی را دچار کمبود منابع کند. در واقع تسهیلات تکلیفی از دوش بانک‌ها برداشته شود که در آن حالت بازار بدهی عمیق و پررونقی را می‌توانیم شاهد باشیم، در غیر این صورت بازار بدهی با رونق روبه‌رو نخواهد شد. در حال حاضر بخش عمده‌ای از تحولات بازار بدهی عملا یک طرفه است و در این فضای یک طرفه نمی‌توان انتظار اتفاقات ایده‌آل را داشت.

دولت در آخرین حراج هفتگی خود به میزان ۳۵ هزار میلیارد تومان اوراق بدهی با سررسیدهای کوتاه‌مدت و بلندمدت منتشر کرد که تنها ۱۳ هزار میلیارد تومان از اوراق با سررسید کوتاه‌مدت به فروش رسید. این شرایط نشان‌دهنده وجود تصویر مبهمی است که سرمایه‌گذاران (حقوقی یا حقیقی) نسبت به آینده اقتصاد کشور دارند. نبود استقبال از اوراق بدهی بلندمدت نشانه خوبی به شمار نمی‌رود چرا که از بی‌اعتمادی به آینده خبر می‌دهد.

**۱۰ سهم پر نوسان در بورس - منفی**

| نماد | نوسان (درصد) | ارزش بازار (میلیون ریال) | ارزش معاملات (میلیون ریال) | تغییرات نسبت به هفته قبل |
|---|---|---|---|---|
| شلعاب | -۱۶.۵۸ | ۱۱,۰۱۶,۰۰۰ | ۶۲۰,۵۷۵ | -۱۸.۴۷ |
| ثشرق | -۱۶.۲ | ۱۰,۹۷۸,۰۰۰ | ۵۴۷,۷۶۶ | -۲۰.۲۹ |
| ثمسکن | -۱۴.۸۶ | ۳۵,۷۲۱,۰۰۰ | ۶۵۱,۹۴۰ | -۲۰.۴۸ |
| چکارن | -۱۴.۴۹ | ۹,۷۷۰,۹۰۳ | ۶۳۶,۳۵۴ | -۱۸.۷۳ |
| شسینا | -۱۴.۰۱ | ۱۲,۳۶۳,۸۵۷ | ۴۵۹,۲۶۰ | -۱۹.۸۱ |
| ثنوسا | -۱۳.۲۹ | ۱۷,۶۷۳,۶۰۰ | ۴۹۹,۴۸۴ | -۱۷.۵۵ |
| سیلام | -۱۱.۵۸ | ۲۶,۱۲۴,۰۰۰ | ۱۵۹,۴۹۸ | -۱۵.۹۵ |
| رکیش | -۱۱.۵ | ۲۳,۴۸۵,۰۰۰ | ۱۴۵,۰۰۲ | -۱۵.۶۶ |
| وصنا | -۱۱.۴۷ | ۱۸,۹۳۲,۴۵۰ | ۴۶۱,۲۵۵ | -۸.۶۵ |
| غشاذر | -۱۱.۲ | ۱۰,۵۳۶,۳۴۶ | ۱۲۸,۶۷۰ | -۱۷.۰۴ |

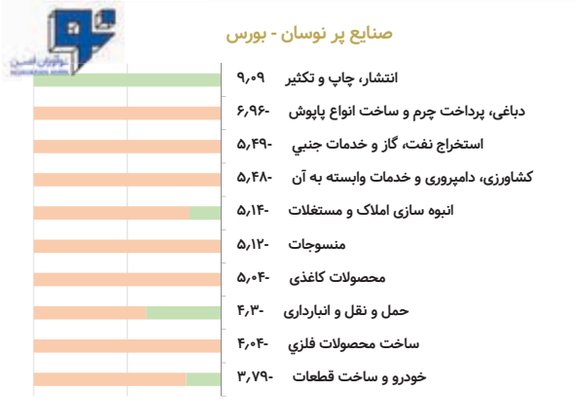
**۱۰ سهم پر نوسان در بورس - مثبت**

| نماد | نوسان (درصد) | ارزش بازار (میلیون ریال) | ارزش معاملات (میلیون ریال) | تغییرات نسبت به هفته قبل |
|---|---|---|---|---|
| ولغدر | ۲۶.۱۹ | ۹,۱۸۰,۰۰۰ | ۶۹۹,۳۵۳ | ۱۸.۱۹ |
| قشهد | ۲۱.۳۲ | ۲۲,۷۳۴,۹۰۳ | ۶۳۳,۱۶۱ | ۲۶.۰۴ |
| تکنو | ۱۶.۷۸ | ۷,۱۹۰,۴۰۰ | ۱۵۱,۱۱۶ | ۲۰.۵۶ |
| پردیس | ۱۴.۷۷ | ۲۳,۹۹۴,۰۰۰ | ۳۳۲,۱۲۲ | ۱۴.۷۷ |
| وایران | ۱۴.۳۹ | ۱۲,۳۰۶,۵۰۰ | ۳۹۹,۹۵۸ | ۱۲.۰۲ |
| وبوعلی | ۱۱.۶۰ | ۱۹,۱۱۰,۰۰۰ | ۲۴۰,۷۵۷ | ۱۰.۴ |
| ثامان | ۱۱.۰۵ | ۱۷,۹۸۵,۰۰۰ | ۹۹۱,۹۷۱ | ۱۲.۹۷ |
| ورنا | ۱۰.۸۳ | ۸۱,۲۵۸,۷۵۲ | ۲,۴۱۷,۲۶۵ | ۳.۲۶ |
| سخزر | ۱۰.۰۵ | ۲۹,۰۳۰,۰۰۰ | ۴۱۷,۶۹۸ | ۸.۵۲ |
| کترام | ۹.۵۹ | ۱۳,۷۳۲,۹۵۵ | ۳۷۱,۱۸۶ | ۴.۴۳ |

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

| | | |
|---|---|---|
| ۲۵۸ | ۳۴ | ۸۶ |

**صنایع پر نوسان - بورس**



## اخبار کالایی

### ایران به سوی چشم‌انداز جهانی تجدیدپذیرها



مدیرعامل بورس انرژی با تشریح اهداف راه‌اندازی تالار برق سبز گفت: بر این باور هستیم که بورس انرژی ایران با پاسخ‌گویی به‌موقع می‌تواند کمکی به توسعه زیرساخت‌ها در این حوزه و رفع بخشی از چالش مهم ناترازی برقی در کشور باشد.

علی نقوی با تاکید بر اینکه نیاز صنایع کشور و نیروگاه‌های تجدیدپذیر به بستر معاملاتی برای خرید و فروش انرژی برق تولیدشده از نیروگاه‌های تجدیدپذیر باعث شد تا بورس انرژی این تالار را راه‌اندازی کند، گفت: تالار برق سبز با چند هدف اصلی راه‌اندازی شد. هدف ابتدایی آن حمایت از تولید دانش‌بنیان بود. وی هدف مهم دیگر راه‌اندازی تابلوی برق سبز بورس انرژی را فروش برق تجدیدپذیر با نرخ رقابتی و جذب سرمایه‌گذاران به حوزه تجدیدپذیرها عنوان کرد و گفت: راه‌اندازی تالار برق سبز بورس انرژی، فرصت بزرگی است تا نیروگاه‌های تجدیدپذیر، اقتصادی شوند و سرمایه‌گذاران به این حوزه جذب شوند.

### تعادل بازار با تعامل حلقه‌های زنجیره تولید



رئیس انجمن سنگ آهن ایران گفت: حفظ بازار و تنظیم و تعادل مناسب در عرضه و تقاضا، حکم مرگ و زندگی برای بنگاه‌ها دارد که اگر دولت به بخش خصوصی، بدنه تولید و نظام بازار اعتماد کند و همانند سال گذشته روند مطلوب عرضه و تقاضا با تعامل زنجیره تولید در بورس کالا ایجاد شود، همه شاهد شرایط بهتر بازارها و رشد تولید و سرمایه‌گذاری خواهیم بود.

مهرداد اکبریان با بیان اینکه صنعت فولاد یکی از زنجیره‌های مهم تولید در کشور است، افزود: زنجیره ارزش فولاد سهم عمده‌ای در تولید ناخالص داخلی کشورمان دارد. وی با تاکید این نکته که حیات صنایع مختلف بستگی به حفظ بازار و تنظیم عرضه و تقاضای آن دارد، گفت: عدم تنظیم سازوکار عرضه و تقاضا در حکم مرگ و زندگی بنگاه‌ها به شمار می‌رود. یکی از موضوع‌های محوری که در سال‌های گذشته همواره مدنظر فعالان و صاحب نظران قرار گرفته، مبحث نحوه قیمت‌گذاری بوده است.

### سازوکار بازار بهینه‌سازی مصرف انرژی



دبیر ستاد توسعه اقتصاد دانش‌بنیان انرژی با اشاره به تغییر عنوان، اهداف و ماموریت‌های این ستاد، گفت: اجرایی‌سازی بازار بهینه‌سازی مصرف انرژی و محیط زیست یکی از برنامه‌های جدید ستاد توسعه اقتصاد دانش‌بنیان انرژی است.

اکبر زمانیان در این خصوص بیان کرد: سازوکار بازار بهینه‌سازی انرژی و محیط زیست به گونه‌ای است که شرکت‌های فعال حوزه بهینه‌سازی با ارائه پروپوزال‌های مناسب و تصویب آنها در نهادهای تخصصی بازار (ایفکو و ساتبا) بتوانند به میزان انرژی صرفه‌جویی‌شده پس از اجرای طرح خود، گواهی‌هایی قابل معامله در بورس انرژی را دریافت کرده و با قیمت‌های بالاتری نسبت به هزینه برق صرفه‌جویی‌شده آنها را به فروش برسانند. آیین‌نامه اجرایی بازار در سال ۱۴۰۰ ابلاغ و معاونت علمی وظیفه راه‌اندازی سامانه‌ای به‌منظور تهیه و تنظیم گزارش‌های پایش و ارزیابی عملکرد فعالان بازار را برعهده دارد.

### بورس کالا بستر قیمت‌گذاری واقعی و منطقی



نایب رئیس انجمن ملی صنایع پلیمر گفت: کشف قیمت مواد اولیه یا تمام نهاده‌های تولید باید به نحوی باشد که وقتی تولیدکنندگان وارد بازارهای جهانی می‌شوند، بتوانند با رقبای خود به ویژه در حوزه منطقه رقابت کنند.

برمک قنبرپور افزود: به هر میزان که اقتصاد کشور شفاف باشد ارزش‌هایی که در تولید به کار گرفته می‌شود قابلیت نمایش بیشتری خواهند داشت، بنابراین هرچه قیمت مواد اولیه بر توان خرید رقبای منطقه‌ای منطبق باشد آن وقت می‌توان در بحث مواردی که منجر به خلق ارزش افزوده می‌شود، توان واقعی خود را به نمایش گذاشت. بورس کالا بستری را بر اساس مارکتینگ فراهم آورده تا کشف قیمت بر مبنای عرضه و تقاضای بازار تعیین شود و در این قیمت، هم منافع تولیدکننده حفظ می‌شود و هم رانت و فسادی ایجاد نخواهد شد.

## دریچه

### برق، صنایع را خشک کرد

در حالی که دولتی‌ها از رشد میزان توزیع برق مصرفی برای صنایع خبر می‌دهند، اما فعالان صنایع کوچک و متوسط و به خصوص صنایع پایین‌دست انرژی‌بر می‌گویند تعطیلی خطوط تولید در نتیجه کمبود برق و قطعی‌های مکرر در طول هفته عملا تولید را برای این گروه از توجیه اقتصادی ساقط کرده است.

سخنگوی صنعت برق در خصوص میزان انرژی تحویلی به صنایع انرژی‌بر کشور می‌گوید، فولادی‌ها حدود ۱۳ درصد، مس و آلومینیوم حدود ۱۱ درصد و سیمانی‌ها حدود ۸ درصد در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته رشد داشته‌اند.

رئیس اتاق تهران یکی از منتقدان وضعیت فعلی تأمین برق برای صنایع تولیدی در کشور است. او معتقد است که دولت باید در خلال سال‌های قبل سیاست‌هایی را به کار می‌گرفت تا سرمایه‌گذاری در حوزه نیروگاهی و تولید برق را تشویق شود، اما در نتیجه سیاست‌های اشتباه عملا بخش خصوصی از این قسمت خارج شده و امروز فعالان این بخش اقتصادی چوب عدم تعادل در حوزه برق را صنایع می‌خورند. به گفته عرب سرخی، بحران ناترازی برق در سال‌های آینده بدتر و بدتر خواهد شد.

پژوهش‌هایی که از سوی تشکل‌های بخش خصوصی صنعت برق انجام گرفته، نشان می‌دهد برای مواجهه با نرخ رشد ۵ تا ۶ درصدی مصرف سالانه باید سالانه ۵ هزار مگاوات برق به ظرفیت تولید برق کشور افزوده شود. لازم به یادآوری است که ایجاد چنین ظرفیتی در حوزه تولید برق نیازمند ۵ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری در سال و احداث نیروگاه‌های جدید است. یعنی ما به ازای هر یک هزار مگاوات باید حدود یک میلیارد دلار سرمایه‌گذاری کنیم.

با این پیش‌بینی‌ها باید گفت، با توجه به بحران‌های شدید کشور در حوزه‌های آب، برق و گاز، در صورتی که برنامه‌ای جدی و قوی برای تأمین زیرساخت‌های اصلی اندیشیده نشود، از جمع کشورهای صنعتی خارج خواهیم شد؛ کما این که امروز هم در مقایسه با سی سال پیش سهم بسیار پایین‌تری از کشاورزی را در تولید ناخالص داخلی مشاهده می‌کنیم. بی‌گمان تداوم این شرایط سهم بخش صنعت را از اقتصاد ملی کاهش خواهد داد. این در حالی است که دولت عملا صنایع متوسط و کوچک را که انرژی‌بر نیز هستند، از یاد برده است؛ به عنوان مثال صنایع پایین‌دستی پتروشیمی، شرکت‌های کوچک و متوسط فعال در حوزه مصالح ساختمانی، قطعه‌سازان و ده‌ها صنعت دیگر همگی از وضعیت کنونی خود به دلیل قطعی برق نگران و ناراضی هستند و می‌گویند، قرار بود یک روز در هفته برق صنایع قطع شود اما اکنون به دو روز رسیده و حتی فعالان برخی شهرستان‌ها نیز از قطعی‌های بیشتر خبر می‌دهند.



به گفته یکی از فعالان صنایع پایین‌دستی پتروشیمی، دولت در کنار ده‌ها مشکلی که در خلال سال‌های اخیر به این صنعت تحمیل شده، با سیاست‌هایی خود مشکلات جدیدی را ایجاد می‌کند و در حالی که قول داده بود برق صنایع در تابستان با مشکل جدی روبه‌رو نمی‌شود اما با قطعی‌های پی در پی و اعلام نشده، ضربات مهلکی را بر تجهیزات و در عین حال فعالیت خطوط تولیدی وارد کرده است تا بلکه بتواند برق خانوار را تأمین کند اما حتی بسیاری از استان‌های کشور در تابستان امسال با قطعی برق در بخش خانوار روبه‌رو بوده و هستند که نشان می‌دهد نسبت به سال قبل شرایط بدتر شده است. بررسی‌ها نشان می‌دهد، در فصل گرما میزان کسری برق مورد نیاز برای کشور به ۱۵ هزار مگاوات می‌رسد که حتی با قطع برق صنایع هم بیش از نیمی از این رقم برطرف نمی‌شود.

به عبارت دیگر، روشی که دولت برای حل مشکل در نظر گرفته نه در شرایط کنونی روش مناسب و کافی است و نه می‌تواند در بلندمدت ادامه یابد چراکه با گذشت زمان و نبود سرمایه‌گذاری کافی در این بخش، مشکلات تأمین انرژی تشدید خواهد شد و این موضوع جدا از آسیب‌هایی است که در نتیجه کاهش سطح تولید ملی و رشد قیمت در کشور رقم خواهد زد.

کارشناسان معتقدند، چالش‌های مربوط به تولید برق به خصوص در حوزه قیمت‌گذاری این حامل مهم انرژی باعث شده تا عملا ورود به این بخش از توجیه اقتصادی برخوردار نباشد و دولت نیز در سال‌های اخیر با کاهش درآمدهای نفتی و افزایش شدید نرخ ارز و اعمال تحریم‌های اقتصادی نتوانسته زیرساخت‌های تولید برق را تقویت کند و بر این اساس تا زمانی که محرک‌های لازم برای ورود بخش خصوصی به بازار برق ایجاد نشود، چالش‌های این حوزه ادامه‌دار و حتی تشدید خواهد شد.



هفته نامه «اطلاعات بورس» بررسی کرد

# بازار خودرو گروگان شورای رقابت

حمزه بهادیوند چگینی
روزنامه‌نگار

به نظر می‌رسد با روی کار آمدن علی آبادی به عنوان وزیر صنعت، معدن و تجارت، فردی که برآمده از بدنه واقعی صنعت کشور با سابقه ۱۴ سال مدیریت یکی از مهمترین هلدینگ‌های صنعتی کشور (مپنا) است، نگاه به تصمیمات در حوزه‌های صنعتی نیز تغییر خواهد یافت و آن چه از خبرها و اظهارنظرهای وزیر جدید برمی‌آید، او صنعت خودرو را به عنوان یکی از صنایع اصلی که با مشکلات متعددی نیز روبه‌رو است، به عنوان خط مقدم اصلاح برگزیده است و رویه‌ای را در پیش گرفته که در نقطه مقابل وزرای قبلی است.

در گزارش هفته قبل در همین صفحه گفتیم، احتمالا خودرو با چراغ سبز وزیر جدید به بورس کالا باز خواهد گشت و برای این موضوع نیز به اظهارنظرها و سیگنال‌های دولت و خودروسازان اشاره کردیم، اما حالا دو اتفاق جدید این نظریه را قوت بیشتری بخشیده است؛ آزادسازی قیمت خودرو و پیش‌بینی انحلال شورای رقابت که البته فعلا هر دو تکذیب شده است.

در روزهای پایانی تیر ماه بود که قیمت‌گذاری خودروهای مونتاژی توسط شورای رقابت به انتقاد شخص اول دولت منتهی شد.

رئیسی در جلسه هیأت دولت با انتقاد از افزایش قیمت این خودروها گفته بود: این که در سال مقابله با تورم یک بخشی به افزایش قیمت‌ها مبادرت کند، قابل قبول نیست. طولی نکشید مدیر روابط عمومی شورای رقابت از تصمیم این شورا دفاع کرد و تلویحا از احتمال استعفای برخی اعضای این شورا خبر داد؛ موضوعی که در عمل اتفاق نیفتاد اما از تقابل جدی این شورا و دولت حکایت داشت.

از آن زمان اما انتقادها از همه سو به سمت شورای رقابت و عملکرد آن در سال‌های گذشته روانه شد؛ از خودروسازان گرفته تا مجلس نشینان و کارشناسان اقتصادی و... اکثر انتقادها نیز حول محور تاثیر سیاست‌های بازدارندگی شورای رقابت در حوزه قیمت‌های آزاد می‌چرخد.

منتقدان معتقدند شورای رقابت اولا نباید به عنوان سیاست‌گذار عمل کند و این در حالی است که این شورا چنین نقشی بر عهده گرفته و مانعی در برابر سیاست‌های درست برای تعادل در بازار خودرو است.

**عبور دولت از شورای رقابت؟**

در این بین یکی از موضوعات مهم در حوزه بازار خودرو که به نظر می‌رسد علی آبادی با آن مخالف است، موضوع قیمت‌گذاری توسط شورای رقابت است؛ هرچند او به صراحت کارکرد این شورا را نفی نکرده، اما تاکید او بر بازار و مکانیسم تعیین قیمت بر مبنای مولفه‌های بازار (عرضه و تقاضا)، نشانه جدی ورود وزیر جدید به مقوله نفی شورای رقابت است.

همچنین به نظر می‌رسد برگزاری جلسات متعدد او با خبرگان صنعت خودرو اعم از تولیدکنندگان، کارشناسان و فعالان این حوزه افق جدیدی را در برابر فضای سیاست‌گذاری در این حوزه باز کرده باشد؛ فضایی که می‌تواند این بازار را از شرایط حاکم بر آن خارج و به تعادل نزدیک کند، چراکه دو عامل قیمت‌گذاری دستوری و عرضه در یک بازار متمرکز همچون بورس کالا در کنار واردات خودرو با قیمت‌های مناسب سه عاملی هستند که می‌توانند نقاط امیدبخشی را از منظر تئوری ایجاد کنند و در عمل در صورتی که وزارت صمت و نهادهای نظارتی وظایف خود را به درستی و بر مبنای استفاده از ابزارهای تشخیصی که دلالان را غربال و بازار را از اختیار واسطه‌ها خارج می‌کند، انجام دهند، می‌توان به اثربخشی این سیاست امیدوار بود.

این موضوع را احمد نعمت بخش، دبیر انجمن خودروسازان در گفت‌وگویی تحلیل کرده و می‌گوید: قیمت‌گذاری شورای رقابت مشکلات متعددی را برای خودروسازان ایجاد کرده که بخشی از آن ضرر و زیان هزاران میلیارد تومانی سهامداران خودروساز (۴۰ میلیون نفر) است.

به گفته وی شورای رقابت باید اجازه دهد که خودرو در حاشیه بازار فروخته شود و مطمئناً در مدت ۳ الی ۴ ماه قیمت خودروها در بازار به مرور کاهشی می‌شود و خریداران کاذب از بازار خارج خواهند شد؛ در چنین شرایطی دیگر نیازی به فروش تجمعی خودرو نیست و دلالان نمی‌توانند در این بازار نقش‌آفرینی کنند. بر اساس آمارها ۹۶ درصد از کسانی که برای خودروهای وارداتی ثبت‌نام کردند، اطلاعی از اینکه چه خودرویی تحویل خواهند گرفت، ندارند. این امر نشان می‌دهد که عطش برای خرید خودرو وجود دارد، بنابراین اگر بازار خودرو به شیوه اصولی مدیریت و راهبری شود، دیگر شاهد خریدهای هیجانی نخواهیم بود.

**آزادسازی قیمت خودرو ضروری است**

بازار خودروی ایران نیازمند آزادسازی قیمت‌هاست و تاثیرگذاری این سیاست با توجه به اختلاف بالای قیمت در بازار خودرو و کارخانه از بدیهیأت است.

در توضیح باید گفت، اولا تا زمانی که اختلاف قیمتی فعلی وجود دارد؛ عملا تلاش دلالان در این بازار با موفقیت همراه است و ثانیا انگیزه تولید برای خودروسازان تحت تاثیر این موضوع کاهش می‌یابد. در عین حال منافع ناشی از این رانت طبیعی بازار به جیب خودروساز و مصرف‌کننده نمی‌رود و دلیل استقبال تولیدکنندگان از بورس کالا نیز دقیقا در همین چند سطر نهفته است.

با مرور اجمالی روند حرکت صنعت خودروسازی کشور در سال‌های گذشته، به راحتی متوجه زیان‌های ناشی از قیمت‌گذاری دستوری و سیاست‌های دستوری برای این صنعت می‌شویم. حال شورای رقابت با پافشاری بر همان سیاست‌ها، نه تنها به این صنعت کمکی نمی‌کند، بلکه موجب نارضایتی مصرف‌کنندگان نیز می‌شود.

تجربه عرضه خودرو در بورس کالا را باید یک تجربه و آزمون مهم برای آزادسازی قیمت در نظر گرفت. برخی با بیان این شائبه که آزادسازی قیمت می‌تواند به رشد قیمت‌ها در بازار منجر گردد، تلاش می‌کنند هر نوع شفافیت در این بازار را غیرممکن سازند، اما واقعیت آن است که عبور خودروسازان از زیان انباشته سال‌های ۹۷ تا ۱۴۰۰ با عرضه خودرو در بورس کالا از بین رفت و در عین حال بازار خودرو شکلی غیرمستقیم از آزادسازی قیمت را تجربه کرد و اگر همان زمان قیمت خودرو به آرامی و متناسب با قیمت‌های بورس کالا از شمول قیمت‌گذاری دولتی خارج می‌شد، هم فشار تقاضای کاذب در بورس از بین می‌رفت و در نتیجه قیمت‌های واقعی‌تری به ثبت می‌رسیدند و هم سود خودروسازان به رقابت گره نمی‌خورد و بورس کالا به جای آن که بازاری برای مهار بحران بازار خودرو و یا مسکنی برای رفع چالش‌های موقتی باشد، عملا بازاری مناسب برای عرضه همیشگی خودرو و شناسایی تقاضای حقیقی و روشی برای تعیین نیاز بازار می‌شد؛ امکانی که با تصمیم نادرست فاطمی امین در آن دوره از بین رفت.

با این حال، این مزایا دلیلی بر این نیست که معایب نادیده انگاشته شوند و همانطور که بارها در همین صفحه به آن اشاره کرده‌ایم، باید شیوه عرضه خودرو در بورس کالا بازنگری شود و همزمان قیمت‌گذاری دستوری جای خود را به قیمت‌گذاری بر اساس قیمت تمام شده و رقابت در بورس کالا - با حفظ دامنه نوسان قیمتی در ابتدا و حذف آن پس از ثبات قیمت در این بازار - بدهد.

این در حالی است که شورای رقابت شیوه‌ای را به عنوان روش معامله خودرو برمی‌گزیند و مستقیم یا غیرمستقیم بر آن تاکید می‌کند که به گفته رحیمی جهان آبادی، عضو کمیسیون امنیت ملی مجلس، یک طنز تاریخی است؛ چراکه خودرویی با قیمت نامعلوم، رنگ نامعلوم و حتی زمان تحویل نامعلوم به مردم فروخته می‌شود. این روش دقیقا در نقطه مقابل بورس کالا و مدل این بازار قرار دارد و منتقدان بورس تلاش می‌کنند با استناد به دلایلی پیش پا افتاده جلوی شفافیت در بازار خودرو را بگیرند.

در پایان باید گفت، تعادل بخشی به بازار خودرو با عبور از شورای رقابت، آزادسازی قیمت خودرو و عرضه در بورس کالا می‌گذرد و در این مسیر هر اهرمی که این صنعت را به روش‌هایی همچون قرعه‌کشی، عرضه سهمیه‌ای، پیش‌فروش‌های مبهم و... سوق می‌دهد، بدون شک به پیاده نظام واسطه‌گری در این بازار تبدیل شده است.

## جهان در معرض ریسک‌های قدرتمند

گزارش ریسک‌های اقتصادی ۲۰۲۳ که به تازگی توسط مجمع جهانی اقتصاد منتشر شده نگرانی‌های عدیده‌ای را از بحران سوخت، غذا و آسیب‌های اجتماعی در سراسر جهان اعلام کرده است. در حالی که پیش‌بینی کاهش سرمایه‌گذاری در توسعه منابع انسانی نیز ریسک دیگر در این حوزه را تشدید خواهد کرد.

این گزارش با اشاره به بحران‌های مرکب از سرتاسر جهان که در حال توسعه است و معیشت و رفاه جامعه بخش گسترده‌تری از مردم جهان را تحت تاثیر خود قرار خواهد داد، می‌افزاید: بخش بیشتری از جمعیت جهان تحت تاثیر سیاست‌های بی‌ثبات‌کننده اقتصادی در دنیا به زیر خط فقر خواهند رفت.

افزایش بی‌ثباتی در اقتصادهای جهان در عین حال می‌تواند در حوزه‌هایی مانند عرضه انرژی، تورم فزاینده و بحران‌های تأمین غذا برای حتی یک وعده بروز کند و این موضوع اکنون نیز بروز کرده است. بسیاری از کشورهای کم درآمد در این میان با بحران‌های بزرگتری هم روبه‌رو خواهند شد. بحران‌هایی مانند بدهی، تغییرات آب و هوایی، کاهش تولید محصولات کشاورزی و تهدید جدی امنیت غذایی همگی از بحران‌های نزدیک برای این قبیل کشورها هستند. بر این اساس خطر تبدیل بحران‌های فعلی به بحران‌های انسانی گسترده قابل پیش‌بینی است.

این گزارش می‌افزاید: در دو سال آینده بسیاری از این کشورها وابستگی بیشتری به واردات خواهند داشت و با افزایش قیمت محصولات جهانی این وابستگی به بروز تورم‌های گسترده در این کشورها منتهی می‌شود و این خود زمینه‌ساز ناآرامی‌های اجتماعی و بی‌ثباتی‌های سیاسی است که حتی دامن کشورهای نوظهور را نیز خواهد گرفت.

کاهش درآمد طبقه متوسط ادامه می‌یابد و شهروندان با زیان‌های زیادی روبه‌رو خواهند شد که این موضوع با افزایش شکاف‌های ارزشی و برابری، چالش‌ها زیادی را برای سیاست‌گذاران رقم می‌زند. انتخاب رهبران کمتر تمرکزگرا و همچنین دو قطبی شدن رهبران سیاسی و اقتصادی باعث تغییر در وضعیت ابرقدرت‌ها نیز می‌شود و بسیاری از ثبات‌ها و اتحادهای اقتصادی فعلی دستخوش تغییر می‌گردند. با بحران مالی بخش دولتی و رقابت‌های دولت و بخش خصوصی بر سر تأمین منابع کسری بودجه و از سمت دیگر افزایش نگرانی‌های امنیتی، ظرفیت‌ها برای حل چالش‌ها، شوک‌های جهانی برای یک دوره ده ساله تمدید می‌شوند و فرصت‌های سرمایه‌گذاری در کشورها کاهش می‌یابد و در نتیجه مفاهیمی مانند رشد آینده، فناوری‌های سبز، آموزش، سیستم‌های مراقبت و سلامت، توسعه زیرساخت‌ها و خدمات - هم در کشورهای در حال توسعه و هم بازارهای پیشرفته - ممکن است نسبتاً ضعیف باشند، اما اثرات انباشته شده این ریسک‌ها در آینده به شدت خورنده خواهد بود و در عین حال قدرت سرمایه انسانی را در مسیر توسعه کاهش خواهد داد.

رویدادها

## اتمام پروژه آهن اسفنجی بافق تا پایان آذر



عملیات تجهیز کارگاه و تکمیل خاکبرداری پروژه کارخانه آهن اسفنجی بافق تا پایان آذر به اتمام می‌رسد.

مجتبی حمیدیان، مدیرعامل شرکت سنگ آهن مرکزی ایران با بیان این مطلب گفت: تاکنون فعالیت‌هایی نظیر احداث جاده‌های دسترسی به سایت، مطالعات ژئوتکنیک، تجهیز کمپ کارگری، تأمین زیرساخت‌های اولیه انرژی، تجهیز کارگاه موقت و ... انجام شده و امیدواریم طبق برنامه زمانبندی عملیات خاکبرداری این پروژه مهم تا پایان آذرماه به اتمام برسد. وی از پایان عملیات تجهیز کارگاه کارخانه آهن اسفنجی تا ۴ ماه آینده خبر داد و گفت: تجهیزکارگاه شامل احداث ساختمان اداری، واحدهای بچینگ، انبار ابزارآلات، کارگاه خم و برش، کارگاه جوشکاری، کانتین، تعمیرگاه، ساختمان ایمنی، انبار روباز و... است. حمیدیان برآورد میزان کل خاکبرداری این پروژه را ۵۹۳ هزار متر مکعب اعلام کرد.

## افزایش ۴۸ درصدی سودآوری فولاد هرمزگان



مدیرعامل شرکت فولاد هرمزگان گفت؛ باوجود افزایش بیش از ۸۳ درصدی هزینه‌های تمام‌شده تولید و کاهش نسبی قیمت‌ها در بازار داخلی و صادراتی در ابتدای سال جاری، شرکت فولاد هرمزگان فصل بهار را با ثبت رشد ۴۸ درصدی سود خالص پشت سر گذاشت و توانست به میزان ۱۷ هزار و ۹۳۹ میلیارد ریال، بیشترین سود خالص سه‌ماهه خود را محقق کند.

عطاالله معروفخانی با اشاره به روند تصاعدی کسب درآمد فولاد هرمزگان طی یکی دو سال اخیر، بیان کرد: شرکت فولاد هرمزگان با الگوبرداری از سازمان‌های موفق در بازه زمانی یادشده توانسته با کسب ۱۰ هزار و ۱۱۶ میلیارد ریال، میزان درآمد حاصل از فروش خود را طی چهار ماه نخست امسال بیش از ۴۰ درصد نسبت به مدت مشابه سال گذشته افزایش دهد.وی افزود: در سال ۱۴۰۲ استراتژی حفظ و ارتقای بازار داخلی و صادراتی را در پیش گرفتیم.

## رسالت IMI ۱۰۰ تولید اطلاعات شفاف است



مدیرعامل سازمان مدیریت صنعتی بیان کرد: در رتبه بندی بنگاه‌ها بر اساس شاخص‌های خاص پایش می‌شوند، اما در اعتبارسنجی Rating یک خروجی وجود دارد که امتیازدهی صورت می‌گیرد. کاری که ما در همایش IMI ۱۰۰ انجام می‌دهیم Ranking و رتبه بندی در هر شاخص است.

ابوالفضل کیانی بختیاری، همچنین درباره حضور شرکت‌های دانش‌بنیان و شاخص‌هایی که در این زمینه استفاده می‌شود نیز گفت: شرکت‌های دانش بنیان به طور معمول یک دانشی را توسعه می‌دهند و تعریف می‌کنند که در برخی موارد تحول آفرین است. گاهی با تعداد محدود می‌توان اشتغالزایی بالا را رقم زد؛ بنابراین برخی شرکت‌ها گرچه کوچک مقیاس هستند، اما چون خروجی اشتغال و درآمدزایی بالا دارند در رده بندی شرکت‌های برتر قرار می‌گیرند و در دنیا نیز نمونه‌های آن‌ها را داریم. شرکت‌های حاضر در لیست ما این ویژگی را دارند.

## ۳۰۰ هزار خودرو منتظر خروج از قیمت‌گذاری



مدیرعامل سایپا درباره تصمیم وزارت صنعت مبنی بر تغییر تأمین ارز واردات خودرو، گفت: ۳۰۰ هزار خودرو انبار شده منتظر دستور خروج از قیمت‌گذاری شورای رقابت هستند.

محمد علی تیموری در واکنش به تصمیم اخیر وزارت صنعت مبنی بر نحوه تأمین ارز واردات، گفت: مشکلی برای تأمین ارز وجود ندارد. علاوه بر ادامه نقش بانک مرکزی در تأمین ارز، سایپا نیز از محل صادرات می‌تواند ارز مورد نیاز را تأمین کند. وی افزود: همانطور که مواد پتروشیمی و فولاد از بورس کالا به صورت آزاد خریداری می‌شود، ارز هم باید به صورت آزاد و از محل صادرات نه کف بازار، خریداری شود. تیموری ادامه داد: بهترین فرصت برای شورای رقابت است تا کمک کند قیمت خودرو هم از دستوری خارج و آزاد شود. با آزاد شدن قیمت حدود ۳۰۰ هزار خودرو از انبارها خارج و وارد بازار می‌شود. بنابراین قیمت در بازار به شدت پایین خواهد آمد.

# ناشران برتر بازار سرمایه مشخص شدند

هفته‌نامه بورس دومین همایش ناشران برتر بازار سرمایه برگزار شد. در این مراسم رضا عیوضلو، عضو هیأت مدیره سازمان بورس با بیان اینکه این رویداد در گذشته انجام می‌شد که با یک وقفه چند ساله از سال ۱۴۰۰ دوباره شروع شد، گفت: تجلیل از ناشران برتر سابق بر این براساس پیش‌بینی هر سهم و قابلیت اتکا به این اطلاعات صورت می‌گرفت، بعد از آنکه اصلاحات صورت گرفت این اطلاعات به مشاورین عرضه سپرده شد.

وی افزود: رویکرد جدید به نیاز ذینفعان برمی‌گردد و بررسی اینکه ذینفعان تا چه میزان توانستند به این نیاز پاسخ دهند. همچنین دستورالعملی که اطلاعات ناشران و زمان بندی را افشا می‌کند در سال گذشته ۵۲ اطلاعیه تو سط هر ناشر منتشر شد.

عیوضلو ادامه داد: در شاخص دوم بحث حاکمیت شرکتی و میزان تطابق ناشران با بحث حاکمیت شرکتی سنجیده می‌شود و محور سوم بحث نقش آفرینی ناشران است که این مسئله اعم از رشد، تأمین مالی و اینکه چه قدر ناشر توانسته با حضور در بازار منابع مالی جذب کند. وی گفت: در رویکرد جدید پاسخ به نیاز ذینفعان و اصول و نحوه اداره شرکت‌ها است.

همچنین این دستورالعمل پارسال توسط هیأت مدیره سازمان بورس به تصویب رسید که مبنای آن رسیدن به رشد پایدار به همراه سرمایه‌گذاری پایدار است.



تصمیمات همگام با بازارسرمایه

در ادامه این مراسم، محسن علیزاده عضو ناظر مجلس در شورای عالی بورس گفت: شاید همه نمایندگان مجلس به مسائل مربوط به بازار سرمایه آگاه نباشند، اما ما تمام سعی‌مان را می‌کنیم که تصمیمات مجلس همگام با بازار سرمایه باشد.

وی افزود: برخی تصمیمات از جانب دولت صورت گرفت که موجب خروج سرمایه از بازار شد. به طور مثال بحث نرخ خوراک، که مجلس پیگیر این امر است. همچنین سازمان بورس پیشنهاداتی در خصوص برنامه هفتم توسعه ارائه کرده است، که امیدواریم با تصمیمات اتخاذ شده توسط مجلس و سایر نهادها شاهد بازار پایدار، همراه با سوددهی معقول باشیم.

### زمینه رشد اقتصادی

محمد خدابخشی، عضو کمیسیون برنامه و بودجه نیز در ادامه این مراسم اظهار داشت: سازمان بورس نقش زیادی در تأمین مالی پروژه‌های عمرانی دارد. بهتر است برخی پروژه‌ها در مناطق مختلف از سوی بازار سرمایه تأمین مالی شود. همچنین در دولت و مجلس زمینه برای رشد اقتصادی فراهم است. نگاه دولت به بازار نباید نگاه رقیبانه باشد، بلکه باید بازار را مکانی برای تأمین مالی دراز مدت بداند و حقوق سهامداران خرد را رعایت کند.

شایان ذکر است، در پایان این مراسم ناشران برتر ۱۴۰۱ به شرح زیر معرفی شدند:

۱) پلیمر آریاساسول
۲) پتروشیمی نوری
۳) سیمان فارس نو
۴) فولاد کاوه جنوب کیش
۵) شیر پاستوریزه پگاه آذربایجان غربی
۶) موتورسازان تراکتور سازی ایران
۷) برق و انرژی پیوند گستر پارس
۸) رایان هم افزا
۹) تولیدی ایران تایر
۱۰) سرمایه‌گذاری توسعه گوهران امید

در نشست تخصصی «تأمین مالی مسکن؛ فرصت‌ها و چالش‌ها» مطرح شد؛

## ظرفیت مناسب بازار سرمایه برای تأمین مالی مسکن

نشست تخصصی «تأمین مالی مسکن؛ فرصت‌ها و چالش‌ها» با حضور سعید شیرزادی، مدیرعامل گروه مالی بانک مسکن، میثم حامدی، مدیر پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس، شهاب الدین شمس، مدیرعامل شرکت تأمین سرمایه بانک مسکن، حجت‌الاسلام والمسلمین مصباحی مقدم، رئیس کمیته فقهی سازمان بورس، محمدرضا جواهری، مدیرعامل گروه سرمایه‌گذاری مسکن، محسن فاضلیان عضو هیأت مدیره بانک مسکن برگزار شد.

### ظرفیت بازار سرمایه در حوزه مسکن

سعید شیرزادی مدیرعامل گروه مالی مسکن ابتدای این نشست گفت: شعار اصلی و مهم دولت سیزدهم مربوط به جهش تولید بحث مسکن است در نظام مقدس جمهوری اسلامی بحث مسکن بسیار اهمیت دارد، بارها رئیس سازمان بورس تاکید کردند که هرگونه زیرساخت و ابزاری را در اختیارمان قرار می‌دهند. وی افزود: بازده مسکن در پنج سال گذشته متوسط ۴۷ درصد، سکه و دلار ۴۳ درصد، شاخص بورس ۵۸ درصد و تورم ۳۰ درصد بوده است، متاسفانه بازده مسکن از بحث تورم بالاتر بوده که این نشان از عقب افتادگی در حوزه ساخت و ارائه مسکن به مردم را داشتیم.شیرزادی ادامه داد: افرادی که در حوزه بازارسرمایه ورود می‌کنند و تأمین مالی را در بازار اولیه مسکن انجام می‌دهند بازدهی بالاتر از تورم عایدشان خواهد شد.

وی ضمن تاکید بر پتانسیل‌های بازار سرمایه، تصریح کرد: ظرفیت بازارسرمایه برای محصولات مسکن بسیار اهمیت دارد، ابزارهای مختلفی در حوزه مسکن توسط سازمان بورس، شورای فقهی و بانک مسکن در طراحی شده که در این راستا می‌توان به صندوق بخشی بازار مسکن، صندوق کالایی و چند کالایی بازار مسکن صندوق زمین و ساختمان، اوراق سلف موازی مسکن و سایر اشاره کرد.وی اظهار کرد: دولت باید یارانه‌های مناسبی به حوزه تأمین مسکن دهد. لازم است برای حوزه مسکن در بحث سیمان و فولاد ورود کنیم، در سالی رشد تولید و مهار تورم، چه مسیری مناسب تر از بحث توجه به بحث مسکن است، زیرا با توجه به این حوزه ضمن ارتقا مسائل تولیدی شاهد کاهش تورم نیز خواهیم بود.

### دو راه تأمین مالی مسکن

حجت الاسلام والمسلمین غلامرضا مصباحی مقدم، رئیس کمیته فقهی سازمان بورس نیز گفت: مسکن بخشی از اقتصاد است که قابلیت پیش برندگی داشته و بر مشاغل مختلف تاثیرگذار است. بنابراین یکی از راه‌های جهش اقتصاد توجه به بحث مسکن است.وی افزود: دولت اگر تأمین زمین کند و به تناسب روستا و شهرها را با حداقل قیمت یا رایگان به اشخاص واگذار کند یک مسیر خوبی برای صرفه جویی در ساخت مسکن پیش می‌رود. از جمله مسائل مهم بحث تهیه و ساخت مسکن بحث تأمین مالی است که مسیرهایی همچون بازار سرمایه، بانک‌ها و غیره را پیش رو دارد. رئیس کمیته فقهی سازمان بورس اظهار کرد: شورای عالی بورس از مدت‌ها پیش دستورالعمل‌هایی برای تأمین مالی صندوق مسکن و ساختمان درنظر گرفته است.وی اضافه کرد: اکنون دو راه برای تأمین مالی مسکن داریم، نخست صندوق پروژه‌ها و دوم تبدیل مطالبات بانک‌ها به اوراق است که می‌توان پس از انجام این عملیات آن‌ها را در بازار سرمایه عرضه کرد. متاسفانه ذخیره طلا در خانواده‌های ایرانی جایگاه دوم را در میان ذخایر مالی دارد. وی تاکید کرد: منابع مالی که بانک‌ها در حوزه مسکن راکد گذشتن خود این مسئله رکود است که باید هرچه سریع تر رفع شود.

مصباحی مقدم اذعان داشت: سال‌ها قبل چهار صندوق در حوزه مسکن راه اندازی شد که اکنون متوقف شده، صندوق زمین و ساختمان یک ظرفیت بسیاری خوبی است که باید چالش‌های آن را رفع کرد. حدود ۸ سال توقف در حوزه ساخت مسکن داشتیم. از ظرفیت بازار سرمایه در حوزه مسکن استفاده شود. اکنون اوراق سلف مسکن و فروش متری اقدام مناسبی است که در صورت رفع موانع آن شاهد رشد تولید مسکن خواهیم بود. ما نیز حاضریم جلسات فوق العاده برگزار کنیم تا مسیر را کوتاه تر کنیم.

### تعامل با نهادهای مالی مختلف

میثم حامدی، مدیر پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس گفت: رویکرد سازمان بورس و اوراق بهادار در سال جاری تعامل با نهادهای مالی مختلف در جهت پیشبرد اهداف تأمین مالی است.

وی افزود: در حال گذار از ابزارهای مالی ساده به سمت ابزارهای پیچیده‌تر یا ترکیب ابزارها هستیم. اوراق سلف مسکن آخرین دستاورد ما در حوزه ابزارهای مالی بوده و این اوراق از ابزارهای جدید موثر در تأمین مالی محسوب می‌شود.

### دلایل کاهش تولید مسکن

محمدرضا جواهری، مدیرعامل گروه سرمایه‌گذاری مسکن گفت: در موضوع زمین و ساختمان طی شش سال تنها ۶ صندوق تشکیل شد. چرا این روند پرسرعت نیست. صندوق‌هایی هم که ایجاد شده بسیار پر زحمت بوده است.

وی افزود: نگاهی که در این صندوق‌ها شده، مدیر ساخت در حکم پیمانکار وارد می‌شود و سود آنچنانی نمی برد. یکی از دلایل کاهش تولیدات مسکن این است که پیش فروش و تهاتر به دلیل تورم در این روش زیان ده است. در نتیجه تولید مسکن کاهش و رغبت سرمایه‌گذار کم می‌شود. همچنین معضل بعدی این است که به محضی که برای تأمین مالی مسکن به سمت انتشار اوراق می‌رویم روند بسیار زمان بر است. این آسیب‌ها اگر بطور جدی شناسایی نشود این بخش توسط مصرف کننده فعال نخواهد شد. در پروسه انتشار اوراق نسبت گردش دارایی‌های سازنده ۴۰ درصد است اما سود دوره از روز اول گرفته می‌شود. لذا باید دید حرف‌ها و دغدغه سازندگان چیست.اوراق سلف موازی یا فروش متری بسیار کاربردی است اما اشکالات آن در ابتدا شناسایی و برطرف شود.

### تعادل بخش مسکن

محسن فاضلیان، عضو هیأت مدیره بانک مسکن گفت: اگر سالانه بین ۵۰۰ تا ۶۰۰ هزار واحد مسکونی تأمین شود از طریق دولت وانبوه سازان، در افق ۱۴۱۵، با احتساب زوج‌های جوان و بافت فرسوده و غیره به تعادل بخش مسکن و عرضه تقاضا خواهیم رسید.

وی افزود: هر قدر کم تر تولید شود نقطه تعادلی به عقب می‌افتد، بحث تولید مسکن شعار نیست بلکه هدف است. تولید ۴ میلیون مسکن شعار نیست و حقیقتی است که باید محقق شود.

همچنین بحث تولید ۴ میلیون مسکن هم اکنون وجود دارد که یکی از مسائلی است که باید به آن همه جانبه توجه کرد.باید تمام نیروها بسیج شود تا این اتفاق بیفتد و هیچ راهی وجود ندارد به جز اینکه ظرفیت خلق پول را برای بحث مسکن باز کنیم.

مدیرعامل شرکت تأمین سرمایه کیمیا تاکید کرد:

## استقبال گسترده از سرمایه‌گذاری غیرمستقیم



شرکت تأمین سرمایه کیمیا به عنوان دوازدهمین شرکت تأمین مالی در سال گذشته فعالیت خود را با ۲ هزار میلیارد تومان در زمینه تأمین سرمایه معادن آغاز کرد.

مهرداد فرح‌آبادی، مدیرعامل تأمین سرمایه کیمیا با بیان مطالب فوق در مورد فعالیت گروه مالی کیمیا افزود: یکی از مسائل مورد توجه فعالان بازار سرمایه، ریسک‌هایی است که از سوی نهادها به بازار تحمیل شده است، مثل اعمال ناگهانی قوانین و مقررات و قیمت‌گذاری دستوری که مشکلات متعددی در بازار ایجاد کرده است. همه این موارد موجب نگرانی فعالان بازار سرمایه شده، اما با توجه به تمامی این موانع، چشم‌اندازی که شاخص نشان می‌دهد، مثبت است. با توجه به موانعی مثل نوسانات نرخ ارز و مشکلاتی که در نقل و انتقالات پول وجود داشته، شاخص کماکان صعودی است. چرا که ایران از نظر منابع انرژی و معادن بسیار غنی است، به گونه‌ای منابع نفتی و گازی در رتبه اول قرار دارد. ۶۰ درصد ذخایر شرکت تأمین سرمایه کیمیا متعلق به شرکت ملی مس ایران است.

فرح‌آبادی تاکید کرد: یکی از رسالت‌های بلندمدت بازار سرمایه، تأمین مالی است. شرکت‌های بزرگ نیازمند این هستند که منابع خود را به راحت‌ترین شکل ممکن تأمین کنند. در این زمینه متاسفانه بانک‌ها اعم از دولتی و خصوصی، به دلیل زیان انباشته و مشکلات کفایت سرمایه به راحتی نمی‌توانند بنگاه‌ها را تأمین مالی کنند. همچنین بانک‌ها در سه سطح درآمد و هزینه، منابع و مصارف و دارایی و بدهی دارای ناترازی هستند که برای تأمین مالی و اعطای تسهیلات یک مانع محسوب می‌شود. این در حالی است که تأمین مالی در بازار سرمایه راحت‌تر صورت می‌گیرد.

فرح‌آبادی همچنین از استقبال به سمت سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خبر داد و گفت: در دنیا سرمایه‌گذاری مستقیم روند کاهشی دارد، چرا که یک رفتار بسیار پرریسک است و استقبال به سمت صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. سال ۱۳۸۶ اولین صندوق در ایران شروع به فعالیت کرد. این صندوق‌ها بهترین مکان برای تشکیل سریع سرمایه و هدایت آن به سمت درست است.

این هفته یک صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت و قابل معامله رونمایی خواهد شد که یک نگاه حرفه‌ای نسبت به سرمایه‌گذاری دارد. منابعی که از طریق انتشار اوراق این صندوق به دست آمده عمدتا صرف صنایع معدنی خواهد شد.

خبر

## بازار سرمایه محل هدایت سرمایه‌ها به سمت افزایش تولید



مدیرعامل شرکت گروه خدمات بازار سرمایه کاریزما گفت: بازار سرمایه محل خوبی برای جذب نقدینگی و هدایت سرمایه‌های جامعه به منظور افزایش تولید و کنترل تورم است. همه ذی نفعان باید تلاش کنند اهمیت ثبات متغیرهای کلان اقتصادی را به خصوص در برنامه هفتم توسعه که در حال تدوین است، متذکر شوند.

علی تیموری شندی با بیان اینکه عدم ثبات در تصمیمات سیاست‌گذاران تاثیر بسیاری بر بازار سرمایه دارد گفت: نبود ثبات در برخی تصمیم‌گیری‌ها، موجب شده تا حدودی اعتماد سرمایه‌گذاران نسبت به تصمیمات آتی کمرنگ شده و همچنین تردیدهایی را نسبت به تصمیم‌گیری در خصوص برخی قیمت‌های فعلی به همراه داشته باشد. وی با تاکید به اینکه سیاست‌گذاران باید توجیه شوند بازار سرمایه محل خوبی برای جذب نقدینگی و هدایت سرمایه‌های جامعه به منظور افزایش تولید و کنترل تورم است، عنوان کرد: به طور مشخص در سطح سیاست‌گذاری و اداره کل اقتصاد کشور با یکسری مشکلات مواجه هستیم که به نظر می‌رسد پیگیری جدی برخی موضوعات می‌تواند کمک کننده باشد. تیموری اظهار کرد: سلب اعتماد عمومی نسبت به ثبات متغیرهای کلان اقتصادی ضربه سنیگنی را به سطح کلان سرمایه‌گذاری و همچنین سطح سرمایه‌گذاری در بازار ثانویه که معمولا سرمایه‌گذاران خرد در آن هستند، می‌زند. وی ادامه داد: تا زمانی که مشکلات اصلی اقتصاد حل نشود پرداختن به سایر مشکلات بی‌معنا است. لذا همه ذی‌نفعان باید تلاش کنند اهمیت ثبات متغیرهای کلان اقتصادی را به خصوص در برنامه هفتم توسعه که در حال تدوین است، متذکر شده تا مسائل ثبات‌بخشی در قالب مفاد قانونی به اجرا درآید.

رصد صندوق‌ها

## «خلیج فارس» پربازده‌ترین صندوق هفته

رضا حامدی‌فر
کارشناس بازار

در هفته‌ای که گذشت شاخص کل بورس روندی نزولی در پیش‌گرفت. شاخص کل بورس در این هفته با بیش از ۵۴ هزار واحد کاهش به محدوده ۱,۹۹۷ هزار واحد رسید. در هفته منتهی به ۲۳ مرداد ماه صندوق‌های قابل معامله درآمدثابت و سهامی در راس صندوق‌های پربازده قرار گرفتند. صندوق «در اوراق بهادار با درآمد ثابت خلیج فارس»، «پالایشی یکم» و «ثبات ویستا» به ترتیب با کسب ۹,۲۸ ، ۱,۴۶ و ۱,۲۱ درصد بازدهی، عنوان پربازده‌ترین صندوق‌های این هفته را از آنِ خود کردند. در هفته گذشته خالص ورود پول به صندوق‌های سرمایه‌گذاری مثبت بود. خالص ورود وجه نقد به کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری ۱۸ هزار میلیارد ریال بود که صندوق‌های قابل معامله با ۱۵,۴۲۶ میلیارد ریال بیشترین ورود وجه نقد را داشتند. در این هفته صندوق‌های با درآمد ثابت با خالص خروج ۳,۰۷۰ میلیارد ریال بیشترین خروج وجه نقد را داشتند.

**عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری**
۱۰ صندوق پربازده در هفته گذشته

| | ٪ |
|---|---|
| در اوراق بهادار با درآمد ثابت خلیج فارس - | ۹/۲۸ |
| پالایشی یکم | ۱/۴۶ |
| ثبات ویستا | ۱/۲۱ |
| توسعه صادرات | ۰/۷۲ |
| خزانه داریوش | ۰/۷۱ |
| مشترک بانک مسکن | ۰/۶۲ |
| شکوه اوج دماوند | ۰/۶۰ |
| مشترک کارگزاری کارآفرین | ۰/۵۷ |
| بازده ثابت | ۰/۵۵ |
| بانک گردشگری | ۰/۵۲ |

**ارزش دارایی**
صندوق‌های سرمایه‌گذاری
۷,۳۸۵
هزارمیلیارد ریال

**خالص خروج نقدینگی**
به صندوق‌های سرمایه‌گذاری
۱۷,۸۲۳
هزارمیلیارد ریال

**ترکیب دارایی**
صندوق‌های سرمایه‌گذاری/هزارمیلیاردریال

| سهام | اوراق بهادار با درآمد ثابت |
|---|---|
| ۲,۱۸۳ | ۳,۰۴۸ |
| سپرده‌های بانکی و وجه نقد | سایر |
| ۱,۹۰۵ | ۲۹۲ |

**سهم صنایع در سبد صندوق‌های سهامی**
۱۰ صنعتی که صندوق‌های سهامی در هفته‌گذشته بیشترین سرمایه‌گذاری را در آن‌ها داشته‌اند.



| | |
|---|---|
| فلزات اساسی | ٪۸ |
| سایر دارائی‌ها | ٪۸ |
| محصولات شیمیایی | ٪۷ |
| بانک‌ها و موسسات اعتباری | ٪۶ |
| شرکت‌های چند رشته‌ای صنعتی | ٪۵ |
| فراورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای | ٪۵ |
| استخراج کانه‌های فلزی | ٪۴ |
| خودرو و ساخت قطعات | ٪۴ |
| سرمایه‌گذاری‌ها | ٪۴ |
| سایر صنایع | ٪۴۲ |

## سخن هفته

**هرگاه فرد یا شرکتی به این باور رسید که به موفقیت رسیده، پیشرفت او به پایان می رسد.**

«توماس واتسون / مدیرعامل شرکت آی‌بی‌ام در قرن بیستم»

- صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه
- مدیر مسئول: امیرآشتیانی عراقی
- قائم مقام مدیرمسئول: معراج نادری فصیح
- سردبیر: نازنین نامور
- دبیر تحریریه: حبیب علیزاده
- تحریریه: ارمغان جوادنیا، حمزه بهادیوند چگینی، مرضیه حیدری، نگین عظیمی، محمدرضا شاهوردیلو، زهره فدوی
- مدیر هنری: سید مهدی لنکرانی
- صفحه آرا: مهسا سادات کیائی
- ویراستار: نسرین اسلامی
- دبیر عکس: یلدا معیری
- بازرگانی: نسیم بهمنی، گلاره صلحی، سارا تاجی، فاطمه فراهانی
- امور مالی و اداری: میلاد کرمی، ابراهیم صارمی
- توزیع و اشتراک: ترانه ابوالحسن‌پور
- امور اداری: یلدا تاجدار
- ناظر فنی:هادی میرزایی
- آمار و پردازش اطلاعات: شرکت نوآوران امین
- نشانی: تهران، میدان گلها، بزرگراه شهید گمنام، خیابان جهان‌آرا، کوچه ۱۳/۲ (بابک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم
- تلفن: ۸۸۶۳۵۸۰۸ – ۸۸۰۲۷۳۷۸ – ۴۱۶۷۴۰۰۰ (۰۲۱)
- فکس: ۴۱۴۲۵۸۹۴ (۰۲۱)
- چاپ: مؤسسه جام‌جم برتر برنا
- فروش برخط: jaaar.com / fidibo.com / taaghche.com
- ایمیل مدیر مسئول: amir.ashtiani@gmail.com

ISSN: 2252 - 035X


## تخته سیاه

### مرکز آموزش سهم آشنا

| نام دوره | زمان برگزاری |
|---|---|
| سمینار معاملات طلا در بازار سرمایه | ۳۱ مرداد |
| تحلیل تکنیکال مقدماتی | ۵ شهریور |
| سمینار تحلیل و بررسی بازار سهام | ۸ شهریور |

www.learning.ashena.ir

### پیشگامان دنیای مالی

| نام دوره | زمان برگزاری |
|---|---|
| چهارمین دوره معامله‌گری در بازارهای جهانی | ۲۸ مرداد |

www.donyayemali.com

### کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار

| نام دوره | زمان برگزاری |
|---|---|
| تحلیل تکنیکال | ۱۴ شهریور |
| آشنایی با سرمایه‌گذاری در بورس | ۲۰ شهریور |
| مقدمه‌ای بر تحلیل صنایع دلاری | ۳۰ شهریور |

www.seba.ir

### گروه مالی شریف

| نام دوره | زمان برگزاری |
|---|---|
| کارگاه آموزشی طلا در بازار سرمایه | ۱۲ شهریور |
| کارگاه آموزشی بازار اختیار معاملات سهام (آپشن) | ۱۳ شهریور |
| کارگاه آموزشی معاملات آتی طلا، نقره و زعفران (فیوچر) | ۲۱ شهریور |
| کارگاه آموزشی بازار اختیار معاملات سهام (آپشن) | ۲۷ شهریور |

www.irfinance.ir

### مرکز مالی ایران

| نام دوره | زمان برگزاری |
|---|---|
| دوره معامله‌گر حرفه‌ای ویژه صندوق‌های قابل معامله در بورس | ۳۰ مرداد |
| سرمایه‌گذاری‌های سودساز در ایران | ۳۱ مرداد |

www.ifc.ir

چهره

## برندگان نوبل اقتصاد
# اقتصاد رفاه

علی دانیال
روزنامه‌نگار

جایزه علوم اقتصادی به یادبود آلفرد نوبل در سال ۱۹۶۸ از سوی بانک مرکزی سوئد (Sveriges Riksbank) پایه‌گذاری شد. گرچه نوبل اقتصاد از نظر فنی در مجموعه جوایز نوبل قرار نمی‌گیرد، اما دریافت‌کنندگان این جایزه را «برنده نوبل اقتصاد» می‌نامند. امروزه این جایزه از سوی آکادمی سلطنتی علوم سوئد در استکهلم به برندگان اهدا می‌شود. تاکنون ۵۴ جایزه نوبل اقتصاد به ۹۱ اقتصاددان از سراسر جهان تعلق گرفته است که اقتصاددانان آمریکایی با بیش از ۶۰ جایزه، بیشترین سهم را به خود اختصاص داده‌اند. در شماره‌های پیشین با تعدادی از برندگان نوبل اقتصاد آشنا شدید. در این شماره نیز به معرفی آمارتیا سن (اقتصاددان و فیلسوف هندی) برنده جایزه نوبل اقتصاد سال ۱۹۹۸ می‌پردازیم. او تنها اقتصاددان هندی است که موفق به دریافت این جایزه ارزشمند شده است. آمارتیا سن به دلیل فعالیت در حوزه «اقتصاد رفاه» موفق به دریافت این جایزه شد. او یک سال پس از دریافت این جایزه، بالاترین نشان افتخار غیرنظامی کشور هند به نام بهارات راتنا را نیز به دلیل مشارکت در توسعه اقتصاد رفاه دریافت کرد.



### آمارتیا سن

آمارتیا کومار سن، اقتصاددان و فیلسوف هندی در نوامبر ۱۹۳۳ در بنگال به دنیا آمد. رابیندرانات تاگور، دانشمند و نویسنده مشهور هندی، نام «اومورتو» را برای وی انتخاب کرد که به معنای «نامیرا» و «آسمانی» است. اجداد او از اهالی منطقه‌ای در اطراف داکا، پایتخت بنگلادش بودند. پدر آمارتیا سن که استاد شیمی دانشگاه داکا، در سال ۱۹۴۵ خانواده‌اش را به بنگال غربی منتقل کرد. مادر او نیز دختر فردی فرهیخته بود که در حوزه زبان سانسکریت و باستانی هند تخصص داشت و از دوستان نزدیک تاگور به شمار می‌رفت.

آمارتیا سن در سال ۱۹۴۰ تحصیلات خود را در مدرسه سنت جرج در داکا آغاز کرد و پس از مهاجرت به هند، آن را ادامه داد. در ۱۹۵۱ به کالج پرزیدنسی در کلکته رفت و مدرک کارشناسی اقتصادش را گرفت. در این ایام به سرطان دهان مبتلا شد که تحت درمان قرار گرفت. در ۱۹۵۳ به کالج‌ترینیتی کمبریج رفت و مدرک کارشناسی ارشد اقتصاد را در ۱۹۵۵ از این کالج دریافت کرد. وقتی در کمبریج دوره دانشجوی دکترای خود را می‌گذراند، سمت استاد اقتصاد و رئیس دپارتمان اقتصاد دانشگاه نوبنیاد جاداوپور در کلکته را دریافت کرد. او از سال ۱۹۵۶ تا ۱۹۵۸ در این سمت فعالیت کرد و هنوز هم عنوان جوان‌ترین رئیس این دپارتمان را در اختیار دارد.

آمارتیا سن با دریافت بورسیه کالج‌ترینیتی به تحصیل در رشته فلسفه پرداخت. در دانشگاه کمبریج مباحثات شدیدی بین طرفداران اقتصاد کینزی و اقتصاددانان نئوکلاسیک که نسبت به آرای جان مینارد کینز تردید داشتند، در جریان بود. به دلیل نبود علاقه و اشتیاق نسبت به تئوری انتخاب اجتماعی در کالج‌ترینیتی و دانشگاه کمبریج، او موضوع متفاوتی را برای تز دکترایش برگزید. تز دکترای سن که در سال ۱۹۵۹ منتشر شد، «انتخاب روش‌ها» نام داشت. او در سال‌های ۱۹۶۰ تا ۱۹۶۱ به موسسه فناوری ماساچوست رفت.

آمارتیا سن که از سال ۱۹۷۲ مشغول تدریس در دانشگاه‌های بریتانیا و آمریکاست، در توسعه حوزه‌های مختلف اقتصادی مشارکت داشته است که از مهمترین آنها می‌توان به اقتصاد رفاه، تئوری انتخاب اجتماعی، عدالت اقتصادی و اجتماعی، تئوری‌های اقتصادی قحطی، تئوری تصمیم، اقتصاد توسعه و بهداشت عمومی اشاره کرد. او در حال حاضر به عنوان استاد اقتصاد و فلسفه در دانشگاه‌هاروارد مشغول به فعالیت است.

آمارتیا سن پس از دریافت جوایز نوبل اقتصاد و بهارات راتنا، جایزه ملی بشردوستی آمریکا را در سال ۲۰۱۲، جایزه یوهان اسکایت در علوم سیاسی را در سال ۲۰۱۷ و جایزه صلح انجمن کتاب آلمان را نیز به دلیل تلاش برای گسترش عدالت جهانی و مقابله با بی‌عدالتی اجتماعی در حوزه‌های آموزش و درمان در سال ۲۰۲۰ دریافت کرد. علاوه بر اینها، او چندین عنوان افتخاری دیگر نیز از دانشگاه‌ها و مراکز آموزشی متعدد کسب کرده است. از آمارتیا سن تاکنون ده‌ها مقاله در حوزه‌های اقتصادی و اجتماعی منتشر شده است.

### توضیح

**اقتصاد رفاه:** حوزه‌ای اقتصادی است که در آن با به‌کارگیری اصول و روش‌های اقتصاد خرد، سطح رفاه عمومی جامعه از طریق ارزیابی نوع، شکل و میزان توزیع منابع و فرصت‌ها بین افراد جامعه اندازه‌گیری می‌شود.

کیوسک خارجی

## سیاست ناکارآمد




آمریکا سیاست‌های تازه‌ای در قبال چین در پیش گرفته است اما به گفته کارشناسان، این سیاست‌ها کارایی لازم را ندارند. مجله «اکونومیست» در شماره جدید خود با اشاره به اینکه زنجیره تأمین کالای جهان هر روز به‌هم ریخته‌تر و مبهم‌تر می‌شود، نوشت: روز ۹ آگوست (۱۸ مرداد) جو بایدن، رئیس جمهور آمریکا با تصویب قوانین جدید از آخرین سلاح این کشور در جنگ اقتصادی با چین رونمایی کرد. این قوانین جدید بر سرمایه‌گذاری‌های بخش خصوصی در خارج از آمریکا نظارت خواهد کرد و سرمایه‌گذاری شرکت‌های آمریکایی در فناوری‌های بسیار حساس در چین ممنوع خواهد شد. استفاده از چنین موانعی از سوی قوی‌ترین قهرمان سرمایه‌داری جهان، نشانه مهمی از یک تغییر عمیق و بنیادی در سیاست اقتصادی آمریکاست. این اقدام همچنین بیانگر اعتقاد واشنگتن به ظهور یک رقیب بزرگ و جدی برای آمریکا به شمار می‌رود. چندین دهه است که آمریکا با شادی از جهانی شدن تجارت و سرمایه که منافع زیادی از نظر کارایی و کاهش هزینه برای مصرف‌کنندگان به همراه داشته، حمایت می‌کند.

## کابوس ترامپ




آیا دادستان‌های آمریکا می‌توانند اثبات کنند که کودتای نافرجام رئیس جمهور پیشین در ژانویه ۲۰۲۰ یک عمل مجرمانه بوده است؟ نشریه «د ویک» در تازه‌ترین شماره خود به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: دو هفته قبل وکلای دونالد ترامپ بر سر اثبات بی‌گناهی رئیس جمهور پیشین آمریکا در پرونده حمله به ساختمان کنگره و کودتا علیه دولت منتخب، همچنین پنهان کردن اسناد فوق محرمانه دولتی با دادستان‌ها به بحث و جدل پرداختند. هر دو طرف خود را برای یکی از بزرگترین و جنجالی‌ترین محاکمه‌های تاریخ آمریکا آماده می‌کنند. گروه دادستانی از رئیس دادگاه درخواست کرده‌اند تا جلوی ترامپ را برای انتشار عمومی شواهد و مدارک بگیرد چرا که معتقدند، ممکن است ترامپ با انتشار اطلاعات حساس از رونوشت‌های هیأت منصفه، موجب هراس شاهدان شود. آنها به یکی از پست‌های ترامپ که پیامی تهدیدآمیز است، اشاره کردند. در این پیام، ترامپ گفته است: اگر از من عبور کنید، دنبالتان خواهم آمد». البته وکلای ترامپ به این موضوع اعتراض کرده و گفته‌اند که دادستانی حق ندارد آزادی بیان را از موکلشان سلب کند.

کارتون

## بحران به چین رسید

دومین اقتصاد بزرگ جهان سال‌ها عنوان بزرگترین صادرکننده کالا و دارنده سریع‌ترین نرخ رشد اقتصادی را یدک می‌کشید، اما ظاهرا آن دوران باشکوه به پایان رسیده و اقتصاد این کشور با بحران مواجه است. در دو سال گذشته، سیاستگذاران اقتصادهای بزرگ جهان با وضعیت دشوار و طاقت‌فرسای رکود تورمی روبه‌رو بوده‌اند. آنها به طور هم‌زمان مجبور بودند در دو جبهه نبرد کنند؛ از یک سو با افزایش نرخ تورم که افزایش شدید نرخ‌های بهره را الزامی می‌کرد و از سوی دیگر، با هراس از رکود اقتصادی که اجرای سیاست‌های انبساطی را ضروری می‌کرد. نگاه نشریه «اکونومیست» به وضعیت کنونی چین بسیار تامل‌برانگیز است.




منبع: Kal, Economist

کیوسک خارجی

## لحظه مایکروسافت




موضوع هوش مصنوعی به بحث داغ روز تبدیل شده است و موافقان و مخالفان این فناوری جدید درباره مزیت‌ها و مخاطرات آن سخن می‌گویند. اما مسلم است که این فناوری در آینده نقش مهمی در حوزه‌های مختلف زندگی بشر ایفا خواهد کرد. نشریه «فست کامپانی» در شماره ماه سپتامبر خود به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: کوین اسکات، مدیر بخش فناوری و ارزیابی کارکنان شرکت مایکروسافت درباره روند توسعه هوش مصنوعی و مخالفت با آن می‌گوید، زمانی بود که مردم از به‌کارگیری برق هراس داشتند با این حال، استفاده از این فناوری به سرعت عمومی و جهانی شد. ما قوانین و مقرراتی برای استفاده از برق وضع کردیم تا آن را بی‌خطر و مطمئن کند و امروز این فناوری بسیار سودمند است و کمترین خطر را دارد. برای استفاده از فناوری هوش مصنوعی هم ما باید همین روند را در پیش بگیریم. سارا بیرد از دیگران مدیران ارشد مایکروسافت نیز در این باره گفته است، هوش مصنوعی مسئول، از همان ابتدا بخشی از طرح ما بوده است.

## غول‌های جهان




رتبه‌بندی هر ساله شرکت‌های برتر جهان از نظر میزان درآمد، دارایی و... نشان‌دهنده وضعیت آنها در سال‌های مختلف است. مجله «فورچون» در شماره آگوست- سپتامبر خود شرکت‌های بزرگ جهان را بر اساس ۴ معیار درآمد، سود، دارایی و تعداد کارکنان رتبه‌بندی کرده است. این رتبه‌بندی مربوط به پایان سال ۲۰۲۲ است. در این شماره همچنین به پرونده جنگنده آمریکایی اف۳۵ ساخته شرکت لاکهید مارتین پرداخته شده است. اگرچه این جنگنده فوق پیشرفته با تاخیری ۱۰ساله و افزایش ۸۰ درصدی بودجه اولیه عرضه شده اما پنتاگون و متحدان آمریکا معتقدند وجود آن برای ارتش‌های غربی بسیار ضروری و ارزشمند است. در این گزارش، شرکت والمارت آمریکا با کسب درآمد ۶۱۱ میلیارد دلاری دوباره در صدر قرار گرفته است. آرامکو عربستان با ۶۰۳ میلیارد دلار رتبه دوم جهان را در اختیار گرفته است. این شرکت در سال ۲۰۲۱ رتبه ششم را داشت. شرکت چینی استیت گرید با ۵۳۰ میلیارد دلار در جایگاه سوم، آمازون آمریکا با ۵۱۳ میلیارد دلار در رتبه چهارم و شرکت ملی نفت چین با ۴۸۳ میلیارد دلار در رتبه پنجم جای گرفتند.

بورس اطلاعات
ETELAAT BOURSE
| مرداد ۱۴۰۲ • هفته آخر • سال یازدهم • شماره ۵۰۵ |




پژوهشگر حقوق مالی و اقتصادی تشریح کرد:

# سرمایه‌گذاران مواظب تله‌های مشتقه باشند

زهره فدوی
خبرنگار

**در بازار مشتقه بر خلاف بازار آنی، دو طرف سرمایه‌گذاری در خصوص معامله کالا در زمانی معین در آینده، به توافق می‌رسند و در زمان مذکور، پول معامله پرداخت و کالا یا خدمات دریافت می‌شود. بررسی مسائل قانونی و رعایت آن همواره برای سرمایه گذاران ابهاماتی داشته است که در مصاحبه با محمد صادقی، پژوهشگر حقوق مالی و اقتصادی به آن پرداختیم.**

***

*** چه قوانینی برای تضمین بین سرمایه‌گذار و کارگزاری وجود دارد؟**

وجوه تضمین که ممکن است انواع مختلفی داشته باشد، حسب مورد متناسب با موقعیت‌های باز مشتری اعلام و تعدیل می‌شود و دارنده موقعیت تعهدی مکلف است براساس اخطاریه موسوم به "کال مارجین" مبادرت به تأمین یا افزایش تضامین تا حد مقرر در ضوابط وجه تضمین کند. بنابراین، وجوه تعهدی و التزام‌های مقرر در مشخصات قرارداد و وجوه تضمین مصرح در ضوابط، از محل حساب عملیاتی مشتری و در صورت عدم کفایت، از محل وثایق کارگزار نزد شرکت سپرده‌گذاری مرکزی تأمین و رأساً برداشت می‌شود و در صورت عدم کفایت وثایق، کارگزار مکلف است، خسارت‌های مربوط را پرداخت کند. کارگزار می‌تواند این خسارات را راساً از محل وثایق یا تضامین مشتری برداشت کند و در صورت عدم کفایت از مشتری مطالبه کند. مطالبه اخیرالذکر، چنانچه دارای محل معین و قابل دریافت نباشد، نهاد مالی (کارگزار) را ذی‌حق در طرح دعوای حقوقی نزد هیئت داوری موضوع مادتین ۳۶ و ۳۷ قانون بازار أوراق بهادار علیه مشتری بدهکار خواهد ساخت. به همین جهت مشتریان بازارهای مشتقه بدواً مبادرت به ارائه و امضاء سندی به‌نام "بیانیه ریسک" می‌کنند که حکایت از آگاهی ایشان از ریسک‌ها و شرایط معاملات مبتی بر مشتقات دارد. در واقع، بیانیه ریسک فرمی است که قبل از فعالیت در بازار معاملات مشتقه (از قبیل آتی‌ها) باید به امضاء مشتری رسیده باشد و حاکی از اقرار شخص به آگاهی کامل از ریسک موجود در این معاملات است. بنا به شرایط مرقوم، اگرچه مشتقات، ابزاری برای پوشش ریسک ارائه دهندگان خدمات مالی است، اما به معنای عاری از ریسک نبودن آن برای پرتفوی سرمایه‌گذاران، مشتریان و دارندگان موقعیت تعهدی نیست. در واقع، آتیه‌ای بودن تعهد در این بازارها نباید به‌منزله امن بودن محیط آن جهت سرمایه‌گذاری خصوصاً برای سرمایه‌گذاران خرد، کم‌ریسک و پرانتظار باشد. به همین دلیل است که در بازارهای سرمایه کلیه معاملات تعهدی، آتیه‌ای و مشتقه سطوح نظارتی بیشتری را شاهد است و با وجود جذابیت‌هایی که در ارائه خدمات مالی دارد، می‌تواند سرشار از ریسک‌های تعهدی و پیچیدگی‌های حقوقی برای مصرف‌کنندگان خرد و نا آشنا باشد.



*** حدود ریسک‌پذیری در پرتفوی مشتریان چگونه باید باشد؟**

نسبت به معاملات آتی، برخی مشتریان نهادهای مالی برای کسب سود بیشتر، موقعیت تعهدی بالاتری اخذ کرده و براساس نوسان قیمت کالاهایی چون سکه و طلا، بارها "کال مارجین" شده و چون احتمالا نتوانسته‌اند اخطار کسری وجه را امتثال کنند یا حساب معاملاتی خود را شارژ کنند، در ورطه زیان‌های مضاعف قرار گرفته و لاجرم به بازار جبرانی منتقل شده یا عملاً طرف دعوای شرکت‌های کارگزاری در جهت عدم ایفای تعهد و تأمین وجوه تعهدی قرار خواهند گرفت. محل تامل و تعجب نسبت به برخی مشتریان آنجاست که عده‌ای در سودای کسب سود بیشتر دارایی‌های واقعی (مثل خانه، خودرو و ضروریات زندگی) خود را ثمن معاملات در این بازارها قرار داده و زندگانی خود را در معرض ریسک قرار می‌دهند. به همین سبب توصیه می‌شود حدود ریسک‌پذیری در پرتفوی مشتریان باید متناسب با میزان تاب‌آوری معاملاتی و ضریب ایفای تعهد یا احتمال نکول‌های قراردادی باشد.

*** مهمترین اختلافات در بازار مشتقات چیست؟**

به‌رغم اینکه تعهد در بازارهای مشتقه نوعاً ناظر به آتیه است، اما نباید نادیده انگاشت که بار حقوقی معاملات مبتنی بر مشتقات از زمان ورود به این رابطه تعهدی ایجاد شده و چنانچه مشتری و دارنده موقعیت تعهدی مبادرت به تأمین وجه، تضامین یا بدهی‌ها نکند، باید کلیه تعهدات خود را توامان و حتی در شرایطی ناخواسته چیزی که در خیال خویش احتمالش را نمی‌داده تادیه کنند. بنابراین مهم‌ترین و شایع‌ترین محمل شکل‌گیری اختلاف‌ها و دعاوی حقوق در این خصوص که پرتفوی مشتریان نهادهای مالی و بورس‌ها را متاثر می‌سازد را باید عدم تخصیص وجوه تعهدی، عدم ایفای تعهدات قراردادی، تعدیل تضامین یا وثایق و به‌روزرسانی نکردن حساب‌ها، تصور صوری یا غیرواقعی بودن بیانیه ریسک، توجه نکردن به ضرورت التزام به خسارات قراردادی (وجه التزام) یا سایر شروط ضمن قرارداد و مصرح در مقررات از سوی برخی مشتریان، محتمل ندانستن زیان به دلیل آتیه‌ای بودن برخی تعهدات در مشتقات، سوداگری بعضی اشخاص و اهمیت ندادن به تعهدات تبعی و ریسک‌های بازاری قلمداد کرد. مزید تاکید و توجه است که چون مراتب مدنظر در قراردادهای تعهدشده مشتریان پذیرفته و مورد التزام واقع می‌شود، در هر صورت باید تادیه و پرداخت شود.

*** در رابطه با پیش شرط‌های حقوقی فعالیت در مشتقات توضیح دهید؟**

امضای بیانیه ریسک توسط مشتریان این بازارها که لازمه و از پیش شرط‌های حقوقی فعالیت در مشتقات است با این فرض و زمینه صورت می‌گیرد که ملازمه میان غُنْم و غُرْم باشد. یعنی تلازم بین خسارت و فایده (نفع) از مفروضات بازارهای آتی و اختیار معامله است و مشتری کلیه تعهدات (اعم از اصلی یا تبعی) در این بازارها را پذیرفته و متقبل می‌شود.

ادامه در صفحه ۱۰

یادداشت

## قیمت‌گذاری و دستکاری در قراردادهای مشتقه؛ دو عنصر نزدیک به هم



حمیدرضا پورابراهیم
رئیس اداره نظارت بر بازار بورس انرژی ایران

با رشد و توسعه بازارها و همچنین ایجاد شبکه‌های گفت‌وگو در سرتاسر جهان امکان خرید و فروش قراردادهای به‌روز و متنوع مانند قراردادهای آتی و اختیار معامله فراهم شده است. زمانی که یک فرد اعم از سرمایه‌گذار خطرپذیر و یا پوشش‌دهنده ریسک اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کند، قیمت ارسال شده تحت عنوان مظنه همان دیدگاه ذهنی و ارزشگذاری اطلاعات وی در مورد قرارداد مربوطه است. برای مثال اگر معامله‌گری قرارداد آتی نفت خام سنگین با سررسید ۱۴۰۲/۰۶/۱۷ در تابلوی قرارداد آتی بورس انرژی ایران را با قیمت x دلار خرید کند، در واقع به بازار سیگنال می‌دهد که از نظر او ارزش قرارداد تقریبا این مقدار است.

دستکاری را می‌توان به طور خلاصه هر اقدامی دانست که منجر به افزایش، کاهش یا تثبیت عمدی قیمت قراردادهای مشتقه و یا دارایی پایه آنها می‌شود. در واقع دستکاری قیمت منجر به قیمت‌سازی غیرطبیعی و کنترل‌شده می‌شود. البته این نکته قابل ذکر است که هر افزایش یا کاهش قیمتی در بازار دستکاری تلقی نمی‌شود. به عنوان مثال بسیاری از معامله‌گران زیان خود را به دلیل وجود دستکاری در بازار می‌دانند در حالی‌که لزوما این موضوع صحیح نیست؛ بازار به سمت بالا و پایین تغییر می‌کند و در نوسان است و معامله‌گران حرفه‌ای‌تری در حال رقابت با آن‌ها هستند. به نوعی هر فردی استراتژی معاملاتی و مدیریت ریسک مختص خود را پیاده کرده و مطابق با آن به کسب سود یا تحمل زیان می‌پردازد.

به طور کلی می‌توان گفت فلسفه شناسایی دستکاری قیمت از استراتژی معاملاتی منطبق بر اصول شناخته شده‌ای مانند ۱) نیت و قصد دستکاری افراد، ۲) قابلیت تاثیرگذاری بر قیمت‌ها، ۳) وجود قیمت مصنوعی و کنترل‌شده و ۴) دلیل قیمت مصنوعی است؛ فلذا در بین قانون‌گذاران، تنظیم‌کنندگان و ناظران بازار تلاشی مبنی بر شناسایی رفتار قانونی از رفتار غیرقانونی همواره وجود داشته و سعی می‌شود تا بازار یکپارچگی و شفافیت خود را حفظ نماید.






رئیس‌کل بانک مرکزی مطرح کرد:

# آزادی منابع ارزی توقیف شده

هفته‌نامه بورس رئیس‌کل بانک مرکزی با اشـاره به اینکه تمام منابع ارزی توقیف شـده ایران در کره جنوبی آزاد شـده اسـت، اعلام کرد: این منابع بصورت پرداخت بانکی جهت خرید کالاهای غیرتحریمی استفاده می‌شود.

محمدرضا فرزین، با انتشار یادداشتی در صفحه شخصی خود در فضای مجازی در واکنش به آزاد شدن ذخایر ارزی مسدود شده کشور در کره جنوبی نوشـت: به تیم دیپلماسی ارزی به دلیل موفقیت در آزادسازی منابع ارزی توقیف شـده تبریک می‌گویم. بدون تردید آنچه بدسـت آمده فراتر از تحلیل‌های موجود اسـت و البته کـه این فرآیند، ادامه خواهد داشت.

فرزین ادامه داد: لازم به تاکید اسـت که متاسفانه نزدیک به ۷ میلیارد دلار از منابع ارزی کشورمان طی سال‌های پایانی دهه ۹۰ بصورت وون



(واحد پول ملی کره جنوبی) به بانک‌های کره جنوبی واریز شـده بود و به آن هم، هیچ سودی تعلق نمی‌گرفت. حتی در طی این سال‌ها نیز به دلیل کاهش برابری وون به دلار، نزدیک به یک میلیارد دلار آن با کاهش ارزش برابری مواجه شد.

رئیس کل بانک مرکزی افزود: اما با پیگیری‌های فنی و دیپلماسی موفق، تمام منابع ارزی توقیف شـده ایران در کره جنوبـی آزاد و هزینه‌های تبدیل ارز آن از وون به یورو نیز توسط کشور ثالث پذیرفته شد.

فرزین تصریح کرد: بر همین اساس، بزودی تمامی این منابع یورویی به حساب‌های ۶ بانک ایرانی در قطر واریز و بصورت پرداخت بانکی جهت خرید کالاهای غیرتحریمی استفاده می‌شـود. مابقی این منابع هم در صورت سپرده، مشمول دریافت سود بانکی خواهد شد.

رئیس کل بانک مرکزی افزود: لازم به تاکید اسـت منابع ارزی ایران در چند کشور دیگر نیز بزودی در دسترس قرار می‌گیرد که اخبار و آثار آن در بازار و مبادلات تجاری مشاهده خواهد شد.

## انعقاد قرارداد بیش از ۲۷۰ هزار واحد مسکونی



مدیرعامل بانک مسکن با بیان اینکه قرارداد بیش از ۲۷۰ هزار واحد مسکونی طرح نهضت ملی مسکن در این بانک منعقد شده است، گفت: بانک مسکن تا نیمه مردادماه سال جاری مبلغ ۷۹۵ هزار و ۹۸۶ میلیارد ریال تسهیلات برای اجرای طرح نهضت ملی مسکن پرداخت کرده است.

سید عباس حسینی با بیان اینکه تا نیمه مردادماه سال جاری قرارداد ۲۷۰ هزار و ۱۴۵ واحد مسـکونی در این بانک منعقد شده است، گفت: اجرای طرح نهضت ملی مسکن در ابعاد مختلف از جمله تأمین مالی، تأمین زمین و رسـیدگی به پرونده متقاضیان طرح در حال انجام اسـت و سـازمان‌های مختلف در این حوزه با همکاری یکدیگر در حال تلاش هستند تا دولت به وعده شفاف خود در حوزه خانه‌دار کردن قشر متوسط و کمتربرخوردار جامعه عمل کند. وی افزود: طرح نهضت ملی مسکن در بانک توسـعه‌ای و تخصصی مسکن با شتاب مناسبی در حال پیگیری است و عمده کار تسهیلاتی بانک نیز مربوط به همین طرح است. در همین راستا، قرارداد ۳۲ هزار و ۸۲۰ پروژه ذیل طرح نهضت ملی مسکن منعقد شده که بانک طی آن متعهد به پرداخت ۹۲۰ هزار و ۴۸۳ میلیارد ریال شـده است.مدیرعامل بانک مسکن تصریح کرد: بانک مسکن تاکنون از محل آورده متقاضیان و منابع خود، مبلغ ۷۹۵ هزار و ۹۸۶ میلیارد ریال تسهیلات پرداخت کرده اسـت که با توجه به اینکه پرداخت تسـهیلات نهضت ملی مسکن به طور مرحله‌ای و همراه با پیشرفت پروژه‌ها انجام می‌پذیرد با تکمیل مراحل بعدی میزان مبلغ تعهدی بانک نیز پرداخت خواهد شد.

## تسهیل پرداخت تسهیلات خرد در «وبصادر»



بانک صادرات ایران به منظور تأمین نیازهای ضروری و آسان‌سازی دسترسی اقشار مختلف جامعه به تسهیلات خرد، شرایط پرداخت این تسهیلات را تسهیل کرد.

سـید ضیاء ایمانی، مدیرعامل بانک صادرات ایران با اعلام این خبر افزود: بانک صادرات ایران به عنوان یکی از پیشـروترین‌بانک‌ها در پرداخت تسهیلات خرد، بیش از ۷۱ سال اسـت که با شـعار «بانک صادرات ایران در خدمت مردم»، سهم قابل توجهی در ارائه خدمات بانکی به مردم ایران داشته و امروز نیز در زمره بانک‌های تسهیل‌گر در این زمینه شناخته می‌شود.

وی گفت: استفاده از روش‌های نوین اعتبارسنجی مشتریان و بهره گرفتن از سامانه‌های مختلف، مسیر ارائه خدمات و به ویژه تسـهیلات خرد را آسـان‌تر کرده و بانک صادرات ایران با ابلاغ دستورالعمل تسهیل‌گری وثایق تسـهیلات خرد و همچنین اسـتفاده از سایر ظرفیت‌های شـرکت‌های ابزاری خود، امکان پرداخت تسهیلات به تمامی مشتریان، اعم از شاغلان بخش‌های دولتی و خصوصی، بازنشستگان و مستمری‌بگیران را آسان کرده است. ایمانی تصریح کرد: بانک صادرات ایران با عملیاتی کردن دستورالعمل تسهیل‌گری وثایق تسـهیلات خرد، امکان پرداخت تسـهیلات بدون ضامن و با انتخاب وثایق توسط مشتری، برای متقاضیان دارای رتبه اعتباری برتر را فراهم کرده است.وی تاکید کرد: اعتبارسنجی دقیق مشتریان در شعب مهمترین عامل تسهیل‌کننده است که می‌تواند شرایط را برای پرداخت تسهیلات به مشتریان آسان‌تر کند.

## تداوم حمایت «وسینا» از شرکت‌های دانش‌بنیان



بـه عنوان یکی از ارکان اساسـی در تحقق اهداف اقتصاد مقاومتی، همواره در دسـتور کار بانک قرار داشته است.غلامرضا فتحعلی خاطرنشـان کـرد: ظرفیت شـرکت‌های دانش‌بنیان به حدی اسـت کـه می‌تواند زمینه خودکفایی و بی‌نیازی کشـور در بسیاری از حوزه‌های تولید و صنعت را فراهم سـازد. وی افزود: بانک سـینا بر اسـاس ظرفیت‌های ناشی از اجرای با هدف حمایت از شرکت‌های دانش‌بنیان در راستای سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی و توسعه اقتصادی کشـور، بانک سـینا و صندوق نوآوری و شکوفایی ریاست‌جمهوری تفاهم‌نامه همکاری امضا کردند.

غلامرضا فتحعلـی، مدیرعامل بانک سـینا در این مراسم با اشاره به سابقه حدود ده ساله همکاری این بانک با صندوق نوآوری و شکوفایی ریاست‌جمهوری گفت: یکی از دغدغه‌های اصلی بانک سینا در سالیان گذشته، حرکت در مسیر سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی بوده و حمایت از شـرکت‌های دانش‌بنیان طرح راهبردی کسـب‌وکار از جمله توسعه بانکـداری دیجیتال، این امـکان را دارد تا محصولات و کالاهای تولیدی شـرکت‌های دانش‌بنیـان را در بازارگاه «سـیمارت» به عنوان یکی از پلتفرم‌های سرزمین هوشمند سـینا عرضه کند تـا ضمن حمایت مـادی از این تولیدات، از این طریق نیز حامی اقتصاد دانش‌بنیان باشـیم. محمدصادق خیاطیان، رئیس هیأت‌عامل صندوق نوآوری و شکوفایی نیز ضمن ابراز خرسندی از افزایش سـطح تعاملات با بانک سینا گفت: بانک سـینا از سـال ۱۳۹۳ در کنار صنـدوق نوآوری و شکوفایی بوده و این همکاری دوجانبه، نتایج بسیار مثبـت و ارزنده‌ای را در حوزه اقتصاد دانش‌بنیان به همراه داشته است.ی تصریح کرد: امروزه شرکت‌های دانش‌بنیان سـهم به‌سزایی در اقتصاد کشور دارند و ما در صندوق، تسهیل دسترسی آن‌ها به منابع مالی و نیز زمینه‌سـازی برای سـرمایه‌گذاری بانک‌ها در طرح‌های دانش‌بنیان را دنبال می‌کنیم.

## سرمایه‌گذاران مواظب تله‌های مشتقه باشند

ادامه از صفحه۹

بنابراین، برخی افراد به زعم اینکه اگر دچار زیان شوند به استناد ایراد غرری یا غیرشرعی بودن فعالیت مدنظر خواهند توانسـت از دیون خویش شانه خالی کنند، به فعالیت در ایـن بازارها می‌پردازند اما چنین تصوری از جهت اقتضای فقهی (براسـاس مصوبات کمیته فقهی بورس مترتب بر قاعده فقهی مَن لَهُ الغُنْم فَعَلَیهِ الغُرْم) و مقرراتی حاکم بر بازار سرمایه (وفق مقررات حاکم بر بازارهای مشـتقه از قبیل آتی‌ها) فاقد وجاهت و تاثیر حقوقی اسـت. زیرا قاعدهٔ یادشـده که از آن به «الغُنمُ بالغُـرمِ» و «مَـن کانَ الربحُ لَهُ کانَ الخُسـرانُ علیه» نیز تعبیر می‌شود، عبارت اسـت از اینکه شخصی که منافع مال از آنِ او اسـت، زیان مال نیز برعهدهٔ خود او خواهد بود. پس نمی‌توان انتظار داشت شخص به سود معاملاتی چشم‌داشت داشته باشد اما به زیان‌های ناشی از انتخاب خود وقعی ننهد.

*** و سخن پایانی...**

توصیه می‌شود سرمایه‌گذاران ناآشنا یا کم‌ریسک قبل از فعالیت در این قبیل بازارها دوره‌های آموزشی لازم را طی کرده، متناسب با دارایی مازاد و نقدینگی‌های قابل تادیه یا تسـلیم مبادرت به ایجاد موقعیت تعهدی برای خود کرده و در عین توجه به شرایط و ریسک‌های بازار پیش از هرگونه فعالیت، مفاد قراردادها، حدود مقررات و ضوابط دارای آثار حقوقی را مطالعه کند. در این راستا، از جمله مقررات حاکم بر مشتقات در بازار سرمایه کشورمان که انتظار می‌رود مورد رجوع ذی‌نفعان قرار گیرد عبارتنداز: دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای آتی در شرکت بـورس کالای ایران (مصوب ۱۹ اسـفند ۱۳۸۶ هیات مدیره سـازمان بـورس و اوراق بهادار)، دسـتورالعمل معاملات قـرارداد آتـی در بورس اوراق بهـادار تهران (مصوب ۱۶ اسـفند ۱۳۹۶ هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار)، دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای آتی در شـرکت بورس انرژی ایران (مصوب ۳۱ خرداد ۱۴۰۰ هیـات مدیره سـازمان بـورس و اوراق بهادار)، دستورالعمل اجرایی معاملات قرارداد اختیار معامله در شرکت بورس کالای ایران (مصوب ۰۶ اردیبهشت ۱۳۹۳ هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار)، دستورالعمل معامـلات قرارداد اختیار معامله در بـورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران (مصوب ۲۶ اردیبهشـت ۱۳۹۷ هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار)، دستورالعمل اجرایـی معاملات قرارداد اختیار معامله در بورس انرژی ایران (مصوب ۲۱ دی ۱۴۰۱ هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار) و دسـتورالعمل اجرایی معاملات سـلف اسـتاندارد در بورس کالای ایران (مصوب ۲۴ فروردین ۱۳۹۲ هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار).




## اخبار

### بازار «سامان» تغییر کرد

مدیرعامل بانک سـامان گفت: امروز بیش از ۵۰ درصد پورتفوی اعتباری بانک سامان به تأمین سرمایه در گردش واحدهای تولیدی اختصاص پیدا کرده است و این نشان‌دهنده عزم بانک برای حمایت از تولید است.

علیرضـا معرفت افزود: در حوزه بنـگاه‌داری، آنچه امروز در مجموعه گروه مالی سـامان انجام می‌دهیم، خدمات مرتبط با بازار پول و سرمایه و مالی اسـت و تمامی شرکت‌های مجموعه گروه مالی سـامان تمرکز خود را در حوزه ارائه خدمات مالی و بازار سـرمایه گذاشته‌اند. در همین حال شرکت سـامانتل به عنوان یک اپراتور مجازی نیز فعالیت‌های خود را معطوف به ارائه خدمات مالی در بسـتر سـیم کارت کرده است. وی در خصوص ارتقا نماد بانک سامان به بازار بالاتر فرابورس نیز گفت: در حوزه ارتقا به بازار اول فرابورس، پذیرش ما انجام شده و ما تمامی اقدامات لازم را انجام داده‌ایم و تأییدیه فرابورس نیز منتشـر شده است. در حوزه ثبت افزایش سرمایه هم موضوع در حال پیگیری اسـت و نیازمند اخذ یک سری تأییدات از سوی بانک مرکزی است.

### دستاورد ۱۰۵ میلیارد تومانی «وگردش»

صورت‌های مالی بانک گردشگری با سرمایه ۱۵۰۰ میلیارد تومان در تاریخ ۳۱ خرداد ۱۴۰۲ نشـان می‌دهد که در سه ماهه اول سال مالی جاری این شرکت توانسته است سـود خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات خود را به بیش از ۱۰۵ میلیارد تومان افزایش دهد. این رقم در سه ماهه اول سال ۱۴۰۱ معادل ۸۰ میلیارد تومان بوده و در سه ماهه اول ۱۴۰۲ نسبت به سه ماهه مشابه سال قبل ۳۲ درصد افزایش نشان می‌دهد.

سـود خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات در سال ۱۴۰۱ معادل ۲۹۵۳ میلیـارد تومان گزارش شـده اسـت. رشـد ۱۰۵ درصدی درآمد تسهیلات و سپرده‌گذاری، رشد ۱۶۷ درصدی درآمد کارمزد، سود مبادلات ارزی، سـود عملیاتی و رشد ۳۲ درصدی و رشد ۳۰ درصدی سود پایه هر سهم بانک گردشگری در سه ماه نخست نسبت به مدت مشابه سال ۱۴۰۱ حکایت از عملکرد مثبت و دسـتاوردهای این بانک در سال ۱۴۰۲ نسبت به سـال قبل دارد. در حالی که درآمد تسهیلات ۱۰۵ درصد رشد کرده اما هزینه سود سـپرده‌ها تنها ۲۰ درصد افزایش داشته است این نکته نشان می‌دهد که بانک گردشگری تلاش کرده که هزینه‌های خود را کاهش دهد و سپرده‌های کم هزینه و بدون هزینه بیشتری را جذب کرده است.

### «دی» تسهیلات میلیاردی می دهد

بانک دی در راستای عمل به تعهدات خود در حوزه مسئولیت‌های اجتماعی در سـه ماهه ابتدایی سـال ۱۴۰۲ بیش از ۲ هزار میلیارد ریال تسهیلات قرض‌الحسنه به شهروندان اعطا کرد.

این بانک در سـه ماهه ابتدایی سال جاری ۱۴۴۸ فقره تسهیلات ازدواج و فرزندآوری به مبلغ ۲ هزار ۶۵۲ میلیارد ریال به متقاضیان اعطا کرده اسـت. همچنین گفتنی است بانک دی همزمان با ابلاغ موضوع بند ب تبصره ۱۶ قانون بودجه ۱۴۰۱ و در راستای حمایت از اشتغالزایی، با پرداخت ۵۶۸ فقره تسهیلات قرض‌الحسنه اشتغال‌زا به مبلغ ۸۱۵ میلیارد ریال، موفق به تحقق ۸۱.۵ درصدی سهمیه تخصیصی خود، تا پایان تیرماه سال جاری، در زمینه تسهیلات اشتغال شده است.

### تائید افزایش سرمایه ۱۴۲ درصدی «وبملت»

به دنبال پیشـنهاد افزایش سرمایه ۱۴۲ درصدی بانک ملت از محل سود انباشـته در پنجم تیر، اظهار نظر حسابرس منتشر شد تا این بانک بورسی یک گام دیگر در این مسیر بردارد.

براسـاس این گزارش، طبق نظر حسابرس و بازرس قانونی شرکت، افزایش سرمایه ۱۴۲ درصدی "وبملت" از محل اعلامی بلامانع است. به این ترتیب، تنها گام باقی مانده برای افزایش سـرمایه "وبملت"، تایید سازمان بورس و بانک مرکزی و صدور مجوز است که انتظار می‌رود نتیجه به زودی مشخص و گام نهایی افزایش سرمایه از ۳۵,۳ به ۸۵,۳ هزار میلیارد تومان انجام شود.

### «وتجارت» عرضه را لغو کرد

بانک تجارت در اطلاعیه ای از لغو عرضه عمده سهام شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران خبر داد. عرضه عمده سـهام شرکت سرمایه‌گذاری ایران متعلق بـه بانک تجارت که قرار بود روز ۳۱ مردادماه امسـال انجام شـود، انجام نخواهد شد.

بر اسـاس این گزارش، پیش از این قرار بود ۲۰,۹۶ درصد سـهام شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران متعلق به بانک تجارت در روز پایانی ماه جاری از سوی شرکت کارگزاری بانک تجارت به صورت عمده عرضه شود که با این اطلاعیه، این عرضه لغو شده است.

### املاک «وآیند» روی میز فروش

بانـک آینده تعدادی از امـلاک تملیکی و مازاد ملکی خـود را به فروش می‌رسـاند. این املاک بر مبنـای قیمت پایه در وضعیـت موجود، بدون متصرف و متصرف دار (با شرایط مختلف) و به صورت نقدی یا نقد و اقساط روی میز فروش خواهد رفت.

بر اسـاس این گـزارش، بانک آینده که با نماد وآیند و سـرمایه ۱۶,۰۰۰ میلیارد ریال در بازار سـرمایه کشور فعال اسـت، تاریخ برگزاری مزایده را روز دوم شـهریورماه امسـال اعلام کرده است. در عین حال، تاریخی برای مشخص شدن نتایج این مزایده اعلام نشده است.

### رشد ۴۶ درصدی پرداخت تسهیلات «وملل»

پرداخت تسهیلات فرزندآوری در موسسه اعتباری ملل از لحاظ مبلغ رشد ۴۶ درصدی را نشان می‌دهد.

این موسسـه در راستای حمایت از افزایش و جوانی جمعیت در تیر ماه به ۳۱۲ خانواده مبلغ ۱۸۷/۴۰۰ میلیون ریال وام قرض الحسـنه فرزندآوری پرداخت نمود که از لحاظ تعداد ۳۸ درصد و از لحاظ مبلغ ۴۶ درصد نسبت به خرداد ماه رشـد داشته اسـت. این گزارش می‌افزاید: موسسه اعتباری ملل در چهار ماهه نخسـت سال جاری تعداد ۷۳۷ فقره وام قرض الحسنه فرزندآوری به مبلغ ۴۳۶/۸۰۰ میلیون ریال پرداخت نموده است.

### رئیس کل بیمه مرکزی از سرمایه‌گذاری صنعت بیمه در حوزه‌های فناورانه خبر داد:

# تاسیس صندوق پژوهش و فناوری

**هفته‌نامه بورس** جزییات عملیاتی تفاهم نامه «معاونت علمی، فناوری و اقتصاد دانش‌بنیان رئیس جمهور» و «بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران» در جلسه ای مشترک با حضور دهقانی فیروز آبادی و مجید بهزادپور بررسی و با سرمایه‌گذاری صنعت بیمه در حوزه‌های فناورانه موافقت شد.

رئیس کل بیمه مرکزی در این جلسه با بیان این موضوع که برای حرکت در فضای جدید باید به مقتضیات زمان و تکنولوژی‌های روز مجهز شد گفت: هرچند وارد شدن در حوزه‌های جدید با ریسک همراه است ولی صنعت بیمه آمادگی دارد که در حوزه‌های فناوری اطلاعات و ارتباطات وارد شده و حتی سرمایه‌گذاریهای خود را به این سمت هدایت کند.

مجید بهزاد پور اضافه کرد: فعالیت در این عرصه با موانع زیادی روبه‌رواست ولیکن باید مرزها را شکست و با تعریف و تبیین ضرورت‌های این حوزه، سرمایه‌گذاری‌های انجام شده را تضمین کرد.

بهزاد پور در بخش دیگری از سخنان خود با تشریح زیمنه‌های همکاری بین دو بخش بیمه و فناوری تصریح کرد اگر فرصت‌های بوجود امده خوب مدیریت شود و مدل مناسبی برای سرمایه‌گذاری‌ها ایجاد شود



قطعا حجم سرمایه‌گذاری‌ها در این حوزه بیشتر خواهد شد. وی گفت صنعت بیمه می‌تواند با مطالعه کامل سرمایه‌گذاری‌های انجام شده در این زمینه را تضمین کرده و آرامش و آسایش را برای فعالان این بخش فراهم کند.

رئیس کل بیمه مرکزی اضافه کرد: صنعت بیمه با مشارکت در تأمین سرمایه پروژه‌هایی مانند انسولین و پلاسما کمک شایان توجهی به کشور برای خارج نشدن ارز انجام داده و قطعا می‌تواند در سایر زمینه‌های مبتنی بر دانش بنیان نیز نقش بسزایی را ایفا کند.

معاون علمی و فناوری رئیس جمهور، با تاکید بر تسریع در روند فعالیت شرکت‌های دانش بنیان به عنوان رویکرد جدید معاونت تصریح کرد: هرچند به علت نا آشنایی و نا آگاهی برخی از مدیران احتمال عدم استقبال به سرمایه‌گذاری در این بخش وجود دارد ولیکن مدیران ریسک پذیر مسیرهای نوینی را باز می‌کنند تا آیندگان بتوانند از برکات آن استفاده نمایند. دهقانی ماهیت بیمه را مدیریت ریسک دانست و گفت: هرچند که ما اعتقاد داریم که فعالیت در حوزه‌های فناوری سخت و دشوار نیست ولیکن صنعت بیمه با هنرمندی باید ریسک حضور در این حوزه را بپذیرد .

معاون علمی و فناوری رئیس جمهور گفت برای تضمین ریسک در تولید محصولات دانش بنیان نیازمند تاسیس صندوق پژوهش و فناوری هستیم و بیمه می‌تواند منابع این صندوق را تأمین و تضمین کند. ما تضمین می‌کنیم که از منابع سرمایه‌گذاری شده در این صندوق بدرستی صیانت می‌شود.

## بیمه نامه آتش سوزی رایگان



مدیر بیمه‌های آتش سوزی بیمه تعاون با اشاره به اجرای طرح این شرکت در ارائه بیمه نامه آتش سوزی رایگان اظهار داشت: این شرکت با توجه به تکلیف خود در حوزه انجام مسئولیت‌های اجتماعی و فرهنگ سازی در امر بیمه به ویژه برای خانوارها و عموم مردم، طرحی را به اجرا درآورده است که در ازاء خرید یک فقره بیمه نامه بدنه خودرو و یا بیمه نامه عمر، یک فقره بیمه نامه آتش سوزی به صورت هدیه تقدیم خریداران بیمه نامه‌های بدنه و عمر خواهد شد تا در صورت بروز خسارت، جبران بخشی از زیان مالی وارده به آنها باشد.

حسن پوراسکندری در ادامه به ضرورت آگاهی بخشی در خصوص بیمه آتش سوزی مجتمع‌های مسکونی نیز اشاره داشت و گفت: طبق قانون تملک آپارتمان‌ها، مدیران مجتمع‌های مسکونی موظف هستند واحدهای مسکونی را با پرداخت حق بیمه توسط مالکین و یا ساکنین در قبال خطر آتش سوزی بیمه کنند. در صورت بروز خسارت و عدم وجود بیمه نامه برای واحدهای مسکونی، چنانچه بی مسئولیتی مدیر مجتمع اثبات شود، امکان اقامه دعوا توسط مالک واحد مسکونی بر علیه مدیر مجتمع امکان پذیر است. وی در ادامه اظهار داشت: مطلب بسیار مهمی که می‌بایست به آن توجه شود، این هست که مردم می‌توانند با نازل‌ترین مبلغ حق بیمه، تمام دارایی‌های خود را در قبال تمامی خطراتی که در بیمه نامه‌های آتش سوزی قابل ارائه است، تحت پوشش قرار دهند. به نوعی می‌توان بیمه نامه آتش سوزی را به دلیل کثرت خطرات موجود در آن، بیمه نامه تمام خطر اموال نامید. پوراسکندری افزود: بیمه‌گزاران با توجه به وجود تورم و افزایش ارزش دارایی‌ها در طول مدت اعتبار بیمه نامه، می‌بایست به منظور جلوگیری از اعمال ماده ۱۰ قانون بیمه (قاعده نسبی سرمایه) در صورت بروز خسارت احتمالی، نسبت به به‌روز کردن اموال خود اقدام کنند.

## نیاز به زبان مشترک بین بیمه‌گزار و بیمه‌گر



مدیر بیمه‌های مهندسی و طرح‌های خاص بیمه نوین گفت: برای رشد و توسعه بیمه‌های انرژی و مهندسی نیاز به زبان مشترک بین بیمه‌گزار و بیمه‌گر است تا تعامل سازنده‌ای بین ارکان درگیر این حوزه شکل بگیرد. در حوزه انرژی نیز باید بخش آموزش را جدی گرفت و با سروسامان دادن به وضعیت این نوع بیمه‌نامه‌ها، می‌توان برخی از چالش‌ها را از بین برد.

محسن ثابت مهم‌ترین چالش موجود در این بیمه‌نامه‌ها را اینچنین عنوان کرد: مهم‌ترین چالشی که بیمه‌های مهندسی و انرژی در ایران دارند به اقتصاد کشور بازمی‌گردد. هر چه رشد اقتصادی بالاتر باشد قطعاً شاهد رشد بیمه‌های مهندسی و انرژی نیز خواهیم بود. وقتی صنعت نفت و گاز بالای ۲۵۰ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری نیاز دارد؛ یعنی در شرایط فعلی نسبت به خیلی از کشورهای فعال در حوزه نفت و گاز عقب‌تر هستیم. در نتیجه عدم سرمایه‌گذاری مناسب و عدم رشد و توسعه اقتصادی در این حوزه باعث شده تا رشد و توسعه بیمه‌های مهندسی و انرژی در ایران مطابق سایر کشورها نباشد و در چنین شرایطی احتمالا شاهد افزایش خسارات در این بخش باشیم به خصوص که تحریم‌ها نیز فشار مضاعفی به بخش انرژی وارد می‌کند. مدیر بیمه‌های مهندسی و طرح‌های خاص بیمه نوین گفت: با توجه به اینکه سرمایه‌گذاری توسعه‌ای در بخش انرژی رخ نمی‌دهد، اگر در این بخش رشدی را شاهد هستیم، به این دلیل است که تورم و افزایش دارایی‌های ناشی از تورم باعث رشد سرمایه ملی در این بخش شده، نه اینکه واقعاً توسعه‌ای در این بخش اتفاق افتاده باشد. به عبارتی دیگر، بخش عظیمی از رشد بیمه ناشی از «تورم و افزایش قیمت» است. در واقع شاخص‌های اقتصادی اثر مستقیمی بر روی بیمه‌های مهندسی و انرژی دارند.

## چکیده تحلیل بنیادی «کسعدی»



فاطمه عبدالشاه
کارشناس تحلیل

**معرفی شرکت**

کارخانه کاشی و سرامیک سعدی در سال ۱۳۳۹ هجری شمسی در شهر ری فعالیت خود را آغاز کرد و در چهاردهم اسفندماه ۱۳۴۰ با شماره ثبت ۸۱۱۴ در قالب شرکت کارخانجات کاشی و سرامیک سعدی در اداره ثبت شرکت‌ها به ثبت رسید. این کارخانه در زمره قدیمی‌ترین کارخانه‌های کاشی در ایران است که با تولید کاشی کف در بازار حضور مستمر داشته است. این شرکت از بین محصولات مختلف کاشی، به تولید کاشی کف پرداخته است، این در حالی است که کاشی کف دوره بلوغ خود را پشت سر گذاشته و وارد دوره افول شده است. به همین دلیل شرکت ۳ طرح توسعه کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت برای تولید محصولات با ارزش افزوده بالاتر را دارد. طرح توسعه ۱ به منظور تولید محصولات سایز بزرگ و پرسلان انتظار می‌رود که در سال ۱۴۰۳، ترکیب محصولات شرکت را تغییر دهد. ظرفیت اسمی این شرکت در حال حاضر ۳،۴۶۶،۷۱۰ مترمربع است. شرکت سرمایه‌گذاری صدر تأمین با سهم ۳۴.۵ درصدی بزرگترین سهامدار شرکت است.

| نماد | کسعدی | P/E تابلو | ۱۳.۵ | P/E صنعت | ۸.۱ | قیمت تابلو در تاریخ تحلیل (۱۴۰۲/۰۵/۲۴) | ۸،۱۴۰ ریال |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| سال مالی ۱۴۰۰ | سود تحقق یافته | ۴۱ میلیارد تومان | سود تقسیمی | ۸۵ درصد<br>۳۵ میلیارد تومان | ملاحظات | تولید ۳ میلیون ۷۷۸ هزار مترمربع کاشی کف، فروش داخلی ۲ میلیون ۱۴۳ هزار متر مربع با نرخ ۵۸ هزار تومان در هر مترمربع و فروش صادراتی ۱میلیون ۵۴۱ هزار مترمربع با نرخ ۵۷ هزار ۵۰۰ تومان<br>متوسط نرخ ارز ۲۳ هزار تومان | |
| سال مالی ۱۴۰۱ | سود تحقق یافته | ۵۰،۸ میلیارد تومان | سود تقسیمی | ۹۶ درصد<br>۴۸،۷ میلیارد تومان | ملاحظات | تولید ۳ میلیون ۶۸۷ هزار مترمربع کاشی کف، فروش داخلی ۲ میلیون ۱۶۷ هزار متر مربع با نرخ ۸۱هزار ۲۰۰ تومان در هر مترمربع و فروش صادراتی ۱میلیون ۵۱۱ هزار مترمربع با نرخ ۸۱ هزار ۶۰۰ تومان<br>متوسط نرخ ارز ۲۷ هزار ۲۰۰ تومان | |
| کارشناسی ۱۴۰۲ | | | | | ۹۳ تومان | | |
| مفروضات تحلیل | مقدار تولید | شرکت در ۴ ماهه ۱ میلیون ۱۴۱ هزار مترمربع کاشی کف تولید کرده است. انتظار می‌رود تولید در سال جاری ۳ درصد نسبت به سال گذشته افزایش پیدا کند و به ۳ میلیون ۷۸۰ هزار متر مربع برسد. در سال ۱۴۰۳ انتظار می‌رود شرکت تولید محصولات با ارزش افزوده بالاتر را نیز به سبد محصولات اضافه کند. بنابراین انتظار این است که شرکت در سال ۱۴۰۳، ۲ میلیون ۸۶۰ هزار مترمربع کاشی کف و ۹۵۴ هزار متر مربع سرامیک پولیش خورده تولید کند. | | | | | |
| | مقدار فروش | شرکت در ۴ ماهه ۱ میلیون ۱۹۰ هزار مترمربع محصول در داخل و خارج به فروش رسانده است. انتظار می‌رود در سال ۱۴۰۲، ۳ میلیون ۷۸۰ هزار مترمربع و در سال ۱۴۰۳، ۳ میلیون ۸۱۷ هزار مترمربع به فروش برساند. | | | | | |
| | نرخ فروش | با فرض نرخ دلار ۴۰ هزار تومان برای سال ۱۴۰۲، انتظار می‌رود نرخ فروش محصولات برای کل سال در محدوده ۱۲۲ هزار تومان باشد. با فرض نرخ دلار ۴۷ هزار تومان برای سال ۱۴۰۳ و با توجه به تولید محصول با ارزش افزوده بالاتر، نرخ فروش برای سال ۱۴۰۳، ۱۸۷ هزار تومان برآورده شده است. | | | | | |
| | ماده اولیه | سهم مواد مستقیم مصرفی در بهای تمام شده شرکت، ۳۷ درصد است. مواد اولیه شرکت شامل لعاب، خاک و رنگ است که نرخ‌های دلاری پیش‌بینی شده و با توجه به دلار پیش‌بینی شده، نرخ‌های ریالی محاسبه شده اند. انتظار می‌رود هزینه مواد مصرفی شرکت در سال ۱۴۰۲، حدود ۱۴۰ میلیارد تومان و در سال ۱۴۰۳، حدود ۲۰۸ میلیارد تومان باشد. | | | | | |
| | هزینه تولید و سربار | هزینه سربار سهم بیش از ۵۰ درصدی در بهای تمام شده شرکت را دارد. نرخ رشد حقوق و دستمزد برای سال‌های ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳، ۳۵ درصد و نرخ تورم معادل ۴۰ درصد پیش‌بینی شده است. هزینه حقوق و دستمزد در سال ۱۴۰۲، ۴۸،۶ میلیارد تومان و برای سال ۱۴۰۳ با توجه به طرح شرکت (هر چند با توجه به توضیحات شرکت، طرح بدون افزایش نیرو به نتیجه خواهد رسید و اثربخشی نیروی انسانی افزایش خواهد یافت) ۷۱،۵ میلیارد تومان پیش‌بینی شده است. هزینه مواد مصرفی نیز برای سال ۱۴۰۲، ۴۶ میلیارد تومان و برای سال ۱۴۰۳، ۵۹ میلیارد تومان ارزیابی شده است. انتظار می‌رود سربار تولید در سال ۱۴۰۲، به ۱۶۳ میلیارد تومان و در سال ۱۴۰۳ به ۲۲۰ میلیارد تومان افزایش پیدا کند. کل هزینه‌های تولید برای سال ۱۴۰۲، ۳۴۳ میلیارد تومان و برای سال ۱۴۰۳، ۴۸۳ میلیارد تومان برآورد شده است. | | | | | |
| | نرخ دلار | نرخ دلار برای شرکت در سال ۱۴۰۲، ۴۰ هزار تومان و برای سال ۱۴۰۳، ۴۷ هزار تومان پیش‌بینی شده است. | | | | | |
| | سایردرآمدها و هزینه‌ها | شرکت در سال ۱۴۰۱، حدود ۵ میلیارد تومان درآمد غیرعملیاتی داشته است. انتظار می‌رود در سال ۱۴۰۲ حدود ۶ میلیارد تومان و در سال ۱۴۰۳، حدود ۷،۳ میلیارد تومان شرکت بتواند درآمد غیرعملیاتی بسازد. | | | | | |
| درصد تغییر سود هر سهم ۱۴۰۱ به ازای تغییر یک درصد از متغیرهای اساسی | نرخ دلار | ۰/۹ - درصد | ظرفیت عملیاتی | ۲/۱ درصد | موجودی پایان دوره | ۰/۱ - درصد | نرخ تورم ۰/۲ درصد |
| مروری بر پتانسیل و ریسک شرکت | این شرکت با ریسک نوسانات نرخ ارز مواجه است. همچین ریسک نرخ تورم در اقتصاد کشور بالاست که می‌تواند کاهش قدرت خرید در نتیجه کاهش تقاضا برای محصولات شرکت را به همراه داشته باشد. ریسک رکود در بخش ساخت و ساز نیز در ۲ سال پیشرو می‌تواند فروش شرکت را تحت تاثیر قرار دهد. با توجه به وجود تحریم‌ها، این شرکت نیز مانند سایر شرکت‌ها با ریسک تأمین ماشین‌آلات وارداتی برای طرح‌های توسعه مواجه است. شرکت با طرح‌های و پروژه‌هایی که دارد می‌تواند محصولاتی را به بازار عرضه کند که با تقاضاهای بیشتر روبه‌رو هستند و ریسک مازاد عرضه در برخی محصولات را پوشش دهد. همچنین با توجه به شرایط کشور، این شرکت‌ها، در تأمین برخی موادااولیه از جمله خاک با چالش مواجه نیستند. | | | | | | |
| نظر کارشناسی | براساس مفروضات بالا، سود کارشناسی سال ۱۴۰۲ شرکت تقریبا ۹۳،۳ میلیارد تومان برآورد شده است. با سود برآوردی ۹۳ تومان برای هر سهم، پی بر ای شرکت ۸،۶ محاسبه شده است. شرکت طرح تولید محصولات با ارزش افزوده بالاتر را دارد. بنابراین با توجه به راه اندازی این طرح پیش‌بینی می‌شود شرکت بتواند در سال ۱۴۰۳، ۱۹۱ میلیارد تومان سودخالص و در ازای هر سهم ۱۹۱ تومان سود بسازد که پی بر ای شرکت ۳،۷ واحد خواهد بود. بنابراین سهم ارزنده به نظر می‌رسد و با توجه به کوچک بودن سهم، می‌توان پی بر ای بالاتری نیز نسبت به سایر شرکت‌های گروه برای سهم در نظر گرفت. | | | | | | |

## ۱۷هزار میلیارد تومان حق بیمه تولیدی «دانا»



مدیرعامل شرکت بیمه دانا، حق بیمه تولیدی شرکت متبوع خود از ابتدای سال‌جاری را ۱۷ هزار میلیارد تومان اعلام کرد و اظهارداشت: بخش اعظم حق بیمه تولیدی شرکت در سالجاری مربوط به رشته بیمه درمان بوده اما سیاست بیمه دانا این است که بدون حاشیه سود بیمه نامه درمان صادر نمی کند.

رضا جعفری افزود: ذخایرخسارت معوق شرکت بیمه دانا در سال ۱۴۰۰حدود ۲،۳۰۰ میلیارد تومان بود که پایان سال ۱۴۰۱ به حدود ۵ هزار میلیارد تومان رسید.وی با اشاره به سود عملیاتی یک هزار میلیارد تومانی این شرکت در سال گذشته، گفت: بخش زیادی از سود عملیاتی شرکت برای جبران کسری ذخایر گذشته منتقل شد و همین موضوع باعث شد تا در سال گذشته سود عملیاتی کمتری داشته باشیم. جعفری، اذعان داشت که بیشترین سود شرکت بیمه دانا در سال گذشته از محل غیر عملیاتی به میزان ۵ هزار میلیارد تومان بوده است. وی گفت: این شرکت از یک دوره زیان و کسری ذخایر سنگین به یک دوره طلایی رسیده بنابراین قرار نیست که به یکباره همه منابع نقدی شرکت خارج شود. جعفری، افزود: از سهامداران شرکت بیمه دانا درخواست شد تاهرآنچه که به عنوان سود انباشته می‌ماند برای اصلاح ساختار سرمایه شرکت به افزایش سرمایه اختصاص یابد که به تایید سهامداران در مجمع رسید، از سوی دیگر زیان انباشته شرکت هم ۲،۸۰۰ میلیارد تومان بود.

## شرایط دریافت بیمه بیکاری تأمین اجتماعی ۱۴۰۲



مدیرکل امور بیمه‌شدگان سازمان تأمین‌اجتماعی گفت: قبلاً بیمه‌شدگان بیکار برای برقراری مقرری، مراجعات مکرری به شعب داشتند، ولی در حال حاضر نیازی به مراجعه به ادارات تعاون، کار و رفاه اجتماعی و شعب تأمین‌اجتماعی در هیچ یک از مراحل بررسی شرایط و برقراری مقرری ندارند.

مهدی شکوری افزود: براساس قانون بیمه بیکاری، تمام افرادی که مشمول قانون کار و بیمه تأمین‌اجتماعی هستند، مشمول این قانونند و در صورت بیکاری غیرارادی تحت حمایت سازمان تأمین‌اجتماعی قرار می‌گیرند. وی با اشاره به اینکه به موجب قانون، بازنشستگان و ازکارافتادگان کلی و شاغلان بیمه‌های مشاغل آزاد و اختیاری و همین‌طور اتباع خارجی از شمول این قانون خارج هستند، افزود: برقراری مقرری بیمه بیکاری یکی از حمایت‌های مهم تأمین‌اجتماعی از کارگران تحت پوشش این سازمان است.

## ذره‌بین

### آتیه داده پرداز

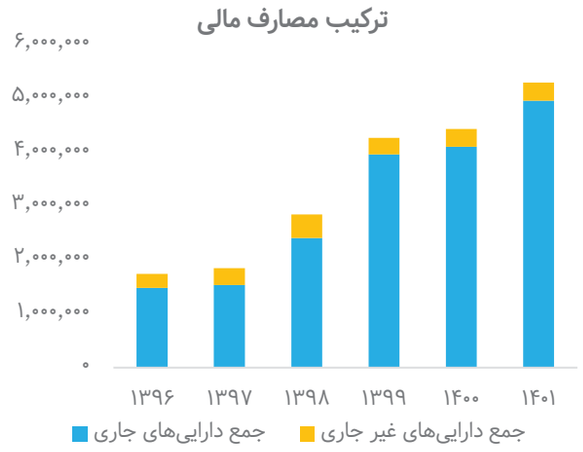
| | |
|---|---|
| نام شرکت | آتیه داده پرداز |
| تابلو | بازار دوم |
| صنعت | مخابرات |
| گروه | مخابرات و ارتباطات |
| نماد | اپرداز |
| تاریخ تاسیس | ۱۳۸۱/۰۵/۱۳ |
| تاریخ آغاز فعالیت (بهره‌برداری) | ۱۳۸۱/۰۵/۱۳ |
| تاریخ ثبت اولیه | ۱۳۸۱/۰۵/۱۳ |
| شماره ثبت اولیه | ۱۹۰۰۱۰ |
| سال مالی | ۱۲/۳۰ |

**رشد ۳ ماهه ۱۴۰۱ نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۰**

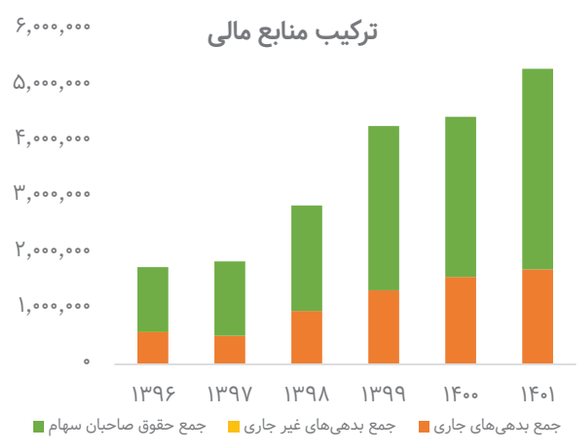
| | عنوان قلم | ۱۴۰۱/۰۳ | ۱۴۰۰/۰۳ |
|---|---|---|---|
| ترازنامه | سرمایه | ۱۲۵/۰۰ درصد | ۰/۰۰ درصد |
| | جمع دارائی‌های جاری | ۲۹/۰۴ درصد | ۳/۴۹ درصد |
| | جمع دارائی‌های غیرجاری | ۵/۸۵ درصد | ۳۴/۲۱- درصد |
| | جمع کل دارائی‌ها | ۲۷/۶۱ درصد | ۰/۰۵- درصد |
| | جمع بدهی‌های جاری | ۳۰/۲۹ درصد | ۲۰/۱۱ درصد |
| | جمع بدهی‌های غیرجاری | - | - |
| | جمع کل بدهی‌ها | ۳۰/۲۹ درصد | ۲۰/۱۱ درصد |
| | جمع حقوق صاحبان سهام | ۲۵/۵۸ درصد | ۱۱/۳۳- درصد |

**وضعیت مالی شرکت**

ترکیب مصارف مالی



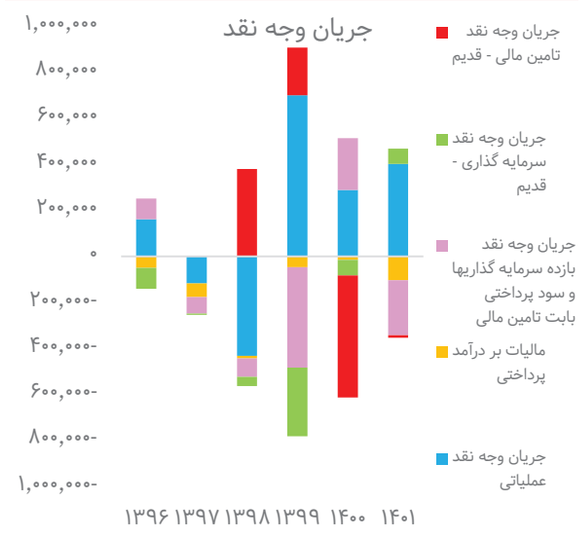

ترکیب منابع مالی




**عملکرد مالی شرکت**




**وضعیت جریان وجه نقد شرکت**




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

کارگزاری بانک صنعت و معدن
Bank of Industry & Mine Securities
SMBROKER.IR

رو خط تحلیل

## حاشیه سود «سپید» چقدر شد؟

شرکت سپید ماکیان که با نماد «سپید» در بورس فعالیت دارد، درآمد عملیاتی را برای دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۱۴۰۲ مبلغ ۱۰۴۳۸۶۱۶۲ میلیون ریال پیش‌بینی کرد. این رقم برای دوره مالی منتهی به ۱۲ ماهه ۱۴۰۱ مبلغ ۶۴۴۴۶۹۱۲ میلیون ریال بود.

سود هر سهم پس از کسر مالیات شرکت برای دوره مالی منتهی به ۱۴۰۲ مبلغ ۴۲۷۷ ریال و برای دوره مالی منتهی به ۱۴۰۱ مبلغ ۲۱۲۰ ریال بود.

در سال ۱۴۰۱ قیمت ذرت، سویا وسایر مواد اولیه باتوجه به حذف ارز ترجیحی، افزایش بیش از ۴۰۰ درصدی داشته است. از سوی دیگربا توجه به قیمت‌گذاری مرغ آماده طبخ توسط سازمان حمایت، قیمت محصولات در این سال ۱۰۰ درصد افزایش داشته که این موضوع منجر شده تا حاشیه سود شرکت کاهش داشته باشد. ضمنا شرکت از طریق مشارکت در حوزه تولید انواع مرغ گوشتی، درصدد افزایش حاشیه سود خود است. بر اساس مفروضات درنظر گرفته شده، سود هرسهم ۴.۲۷۷ریال و نسبت قیمت به سود fwd (P/E) در محدوده ۶.۳ پیش بینی می‌شود. / کارگزاری ملل پویا

## ارزش ۱۱۰ میلیون ریالی پرتفوی «کروی»

شرکت توسعه معادن روی ایران با نماد «کروی» در بورس فعالیت دارد. ارزش روز پرتفوی بورسی «کروی» ۱۱۰۰۸۴۴۲۱ میلیون ریال و ارزش روز پرتفوی غیر بورسی آن ۱۵۰۲۸۴۴۵ میلیون ریال است.

ارزش روز هر سهم ۸۰۱۰ ریال و NAV ۶۰.۷۰ درصد است. سود انباشته به ازای هر سهم ۴۰۶ ریال است. کروی پس از یک اصلاح دوگانه یک حرکت صعودی قابل تشخیص است، که احتمال دارد در ریز موج‌های موج ۴ آن قرار داشته باشد. / سبدگردان پیشرفت و توسعه صبا

## سرمایه‌گذاری بر روی پاسا ریسک دارد؟

پیش‌بینی صورت سود و زیان شرکت ایران یاسا تایر ورابر که با نماد «پاسا» در بورس فعالیت دارد؛ برای دوره مالی منتهی به ۱۴۰۲ درآمد عملیاتی هر سهم ۲۶۸۸۵۸۵۷ میلیون ریال است.

P/E این شرکت با سود بدست آمده ۴.۷ است که ارزش مناسبی است اما باید شرایط تکنیکال برای سرمایه‌گذاری مناسب باشد. نمودار پاسا نشان می‌دهد در حال ساخت یک مثلث برای شکست سقف ۱۷۰۶ تومان و ادامه روند صعود است، گفتنی است تا سقف شکسته نشود نمودار حالت نوسانی خواهد داشت و رشد نمی‌کند. بر اساس بررسی پیش‌بینی صورت سود و زیان شرکت برای دوره مالی منتهی به ۱۴۰۲ درآمد عملیاتی هر سهم ۲۶۸۸۵۸۵۷ میلیون ریال است که در دوره مشابه منتهی به سال مالی ۱۴۰۱ مبلغ ۱۷۵۹۵۳۸۹ میلیون ریال بود.سود هر سهم براساس آخرین سرمایه شرکت برای دوره مالی منتهی به ۱۴۰۲ مبلغ ۳۲۹۷ ریال پیش‌بینی شد. و برای دوره مالی منتهی به ۱۴۰۱ مبلغ ۱۳۶۰ ریال است. / سبدگردان نوین نگر آسیا

# افزایش سرمایه ۴۰ هزار میلیارد ریالی در «وکغدیر»

شرکت بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر (سهامی عام)

هفته‌نامه بورس مجمع فوق‌العاده شرکت بین‌المللی توسعه صنایع و معادن غدیر با موضوع افزایش سرمایه برگزار شد.

گزارش توجیهی «وکغدیر» به این شرح است: سود خالص شرکت تا پایان اسفندماه ۵۱هزار میلیون ریال سود باکیفیت بوده است. بالاترین نسبت سود خالص به سرمایه مربوط به «وکغدیر» با نسبت ۲۷۸درصد است. رشد سودآوری «وکغدیر» ۱۱۳۰درصد تا پایان شهریورماه سال ۱۴۰۱ است.

همچنین مطرح شد: خالص ارزش دارایی‌های هلدینگ از سال ۱۳۹۹ تا پایان تیرماه سال ۱۴۰۲ حدود ۲۱۱ درصد رشد داشته است. شرکت تاکنون ۲۷۰۰ میلیارد تومان تأمین مالی از طریق اوراق بدهی انجام داده است.

راه‌اندازی پروژه یزد یک با ظرفیت ۷۰۰هزار تن فولاد آلیاژی ایران پس از ۱۶ سال از آغاز عملیات اجرایی و با سرمایه‌گذاری ۱۳۳ میلیون یورو و ۱۴۷۶ میلیارد تومان، راه‌اندازی پروژه فولادسازی غدیر نی‌ریز با ظرفیت یک میلیون تن پس از ۷ سال از آغاز عملیات اجرایی با سرمایه‌گذاری ۲ میلیارد یوان، راه‌اندازی خط ۳ کنسانتره گوهر زمین با ظرفیت ۲ میلیون تن در سال ۱۴۰۱ و با سرمایه‌گذاری ۶۰ میلیون یورو و ۱۰۰ میلیارد تومان، بخشی از پروژه‌های صنعتی هلدینگ خوانده شد.

پروژه گندله‌سازی بهاباد غدیر ایرانیان با ظرفیت ۴ میلیون تن در آستانه بهره‌برداری بوده و پیشرفت فیزیکی ۸۹درصدی تا پایان خردادماه سال جاری و سرمایه‌گذاری ۸۱ میلیون یورو و ۸۸۴ میلیارد تومانی داشته است. پروژه کنسانتره‌سازی عصر نوین بهاباد با ظرفیت ۴ میلیون تن در آستانه بهره‌برداری بوده و ۹۰درصد پیشرفت فیزیکی در فاز اول تا پایان خردادماه سال ۱۴۰۲ داشته است.

پروژه فولادسازی ۳ میلیون تن توسعه آهن فولاد گل گهر با پیشرفت فیزیکی ۷۹درصد تا پایان خردادماه سال جاری و ۹۸۵ میلیون یورو سرمایه‌گذاری و پروژه احیای شماره ۳ توسعه آهن و فولاد گل گهر با ظرفیت یک میلیون و ۸۵۰هزار تن با پیشرفت فیزیکی ۷۹درصد تا پایان خردادماه سال جاری و ۷۳ میلیون یورو سرمایه‌گذاری از دیگر پروژه‌های شرکت است.

آغاز عملیات اجرایی پروژه کلاف پولاد آلیاژه ایران با ظرفیت ۲۰۰هزار تن در سال ۱۴۰۰ و پیشرفت ۲۰درصدی تا پایان خردادماه ۱۴۰۲ و سرمایه‌گذاری ۳۰ میلیون یورو و همچنین آغاز عملیات اجرایی پروژه گندله‌سازی نی‌ریز با ظرفیت دو نیم میلیون تن در سال ۱۴۰۰ و با پیشرفت فیزیکی ۲۲درصد تا پایان خردادماه سال جاری و سرمایه‌گذاری ۸۱ میلیون یورویی، از دیگر پروژه‌های صنعتی هلدینگ خوانده شد.

به گفته مدیرعامل «وکغدیر»، شرکت فولاد غدیر نی ریز، تا پایان سال جاری عرضه اولیه خواهد شد.

در سند ۱۴۱۰ شرکت «وکغدیر» لیتیوم وجود دارد و مذاکراتی انجام شده است. ذخایر خاصی هم مدنظر داریم؛ مانند دریاچه نمک قم.

در زنجیره فولاد از صفر تا صد حاضر هستیم. به همین دلیل در رفت و برگشت‌های بازار کمتر آسیب می‌بینیم. اگر زیرساخت‌های انرژی و لجستیک حل شود، این صنعت می‌تواند سودده باشد.

شرکت در نظر دارد با افزایش سرمایه دو مرحله‌ای، سرمایه شرکت را به ۴۰هزار میلیارد ریال برساند. این افزایش سرمایه از محل سود انباشته و مطالبات حال شده سهامداران معادل ۲/۱۱۶ درصد سرمایه کنونی خواهد بود. در نهایت افزایش سرمایه دو مرحله‌ای «وکغدیر» در مجمع تصویب شد.

## با «تپسی»؛ ۳۰ درصد ارزانتر به مدرسه بروید

تپسی در جدیدترین اقدام از راه‌اندازی سرویس مدرسه برای رفت و آمد دانش‌آموزان تهرانی با تعرفه تا ۳۰ درصد ارزان‌تر و امکان بازگشت وجه در روزهای تعطیل خبر داد.

هر سال با نزدیک شدن به زمان شروع مدارس، دغدغه‌ی والدین برای رزرو سرویس مدرسه شروع می‌شود. وجود مشکلات متعدد مانند اخذ مبالغی بیش از نرخ مصوب، عدم بازگشت هزینه بابت روزهای تعطیل، کمبود راننده، نگرانی بابت امنیت سفرها و نبود نهاد مسئول و پاسخگو در صورت بروز مشکلات احتمالی از مهم‌ترین دغدغه‌های والدین در این ارتباط است. تپسی در ماه‌های گذشته و با هماهنگی سازمان تاکسیرانی تهران، کار توسعه سرویس مدرسه را آغاز کرده تا با استفاده از امکاناتی که در اختیار دارد، دغدغه‌های موجود را برطرف کند.

در سال‌های گذشته، یکی از اعتراض‌های والدین در مورد سرویس‌های سنتی مدرسه، هزینه‌های گزاف و خارج از عرف بود. تعرفه قیمت در سرویس مدرسه این شرکت، متناسب با نرخ مصوب شورای شهر و تاکسیرانی تعیین شده و تا ۳۰ درصد ارزان‌تر از سرویس‌های سنتی است. تپسی در این خدمت به یکی دیگر از نارضایتی‌های اولیا از سرویس‌های سنتی که عدم بازگشت وجه در روزهای تعطیل است نیز پاسخ داده و اعلام کرده برای روزهای تعطیل غیرتقویمی مانند آلودگی هوا و شرایط جوی، هزینه را به والدین بازمی‌گرداند. در سرویس مدرسه تپسی، یک راننده ثابت به دانش‌آموزان اختصاص داده شده و مشخصات و اطلاعات تماس آن نیز در اختیار والدین قرار می‌گیرد. همچنین بر خلاف سرویس‌های سنتی که امکانی برای نظارت بر سفر ندارند، تپسی این امکان را در اختیار والدین قرار می‌دهد تا برای اطمینان بیشتر در طول زمان حضور فرزند در سرویس، سفر را بصورت آنلاین رصد کنند. از سوی دیگر، رانندگان فعال در سرویس مدرسه تپسی با بررسی سوابق سفرها انتخاب شدند و ضمن داشتن تائیدیه صلاحیت از سمت پلیس و امتیاز بالا، سایر مدارک مورد نیاز مانند گواهی سلامت را هم دارا هستند.

## فهرست واگذاری زیرمجموعه‌های «وبانک»



مدیرعامل وبانک گفت: با پول این واگذاری‌ها در طرح‌های دانش بنیان حوزه معدن، حمل و نقل و ساختمان سرمایه‌گذاری می‌کنیم.

حسین مدرس خیابانی توضیح داد: وبانک بلوک و سهام شرکت‌های زیر مجموعه خود را واگذار می‌کند و آورده آن را در طرح‌های دانش بنیان حوزه معدن، حمل و نقل، ساختمان و ... سرمایه‌گذاری می‌کند. او با اشاره به اهداف انتشار آگهی متعدد واگذاری بلوک و سهام برخی شرکت‌های زیر مجموعه تصریح کرد: شرکت‌های زیر مجموعه وبانک همچون برخی قندی‌ها، بترانس، بارز و ... دارای طرح‌های دانش بنیانی بوده که حمایت و اجرایی کردن آنها می‌تواند علاوه بر افزایش تولید، سودآوری بالایی را ایجاد کند.

مدیرعامل وبانک با ذکر مثالی افزود: ساخت ماشین آلات سنگین در دستور کار برخی کارخانجات زیرمجموعه قرار گرفته است. ایران ترانسفو نیز ماشین آلاتی را خواهد ساخت که جنس دانش بنیان دارند. همچنین تمام خط تولید بازر از ایده دانش بنیانی شکل گرفته است. مدرس خیابانی تصریح کرد: به همین منظور برای درآمدزایی و به سرانجام رساندن این طرح‌ها نیازمند سرمایه‌ای بوده که از واگذاری بلوکی و سهام برخی شرکت‌ها به دست می‌آید. او خروج صنعت بانکی از بنگاه داری را یکی دیگر از اهداف پیش رو دانست و گفت: هرچند بنگاه داری منافاتی با حضور بانک‌ها ندارد و یکی از روش‌هایی که می‌تواند سرمایه‌گذاری را به نتیجه برساند، ورود سرمایه بانک‌ها به طرح‌هاست؛ اما اساس ایجاد سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی هدایت صحیح منابع بانک ملی به شرکت‌ها، ایده‌ها و طرح‌هایی قلمداد می‌شود که سرمایه کلانی را نیازمند هستند. مدیرعامل وبانک ادامه داد: بنابراین حمایت وبانک از طرح‌های نوآورانه حوزه‌های گوناگون از طریق واگذاری بلوکی و سهام برخی شرکت‌ها ایجاد می‌شود و در حال حاضر فهرستی از شرکت‌ها تهیه شده به طوری که قیمت‌گذاری آنها بر اساس نظر مستقیم کمیته واگذاری در کنار تایید بانک ملی و وزارت اقتصاد تعیین می‌شود.

## تقسیم سود ۷۰ ریالی در «خکار»

مجمع عمومی عادی سالیانه نوبت دوم شرکت ایرکا پارت صنعت با مشارکت حداکثری سهامداران برگزار شد.

مهمترین نکاتی که در این مجمع مطرح شد عبارت است از؛ افزایش فروش از دو محل افزایش تیراژ تولید (۳۰درصد) و مابقی از افزایش بازار(فروش به خودروساز و بازار) است. با ساپکو و مگاموتور جلسات متعددی برای قیمت‌ها داریم، قیمت‌ها ترکیبی از دلاری و ریالی و شناور است. سال ۱۴۰۱ قسمت اعظم قطعات بسته‌شده است، اما قطعاتی که ارزبری داشته‌اند برای سه‌ماهه اول به‌روزرسانی قیمت انجام‌نشده است. همچنین عنوان شد: نرخ ارزی که می‌خریم ۴۴ تا ۴۵ هزار تومان است اما خودروساز با ما ۲۷۵۰۰ قرارداد دارد و در این ۵ ماه هم ارز نیمایی و هر ارز نقدی در ترکیه گرفته‌ایم که ریسک بالایی دارد. متوسط نرخ ارز از ابتدای سال تاکنون بین ۴۴ تا ۴۵ هزار تومان بوده است.

عمدتا قیمت‌ها در ۶ ماهه دوم بروز می‌شوند و به همین دلیل صورت‌های مالی فصل آخر متفاوت می‌شود. در تولید دریچه هوا الکترونیک ما تنها تولیدکننده هستیم. دانش فنی این قطعه را از فرانسه وارد کردیم. این توان ما باعث تفاوت با رقبا، افزایش کیفیت و قیمت مناسب ما شده است. ۴۶ درصد از فروش را دریچه گاز تشکیل داده است.

۱۶ درصد افترمارکت مستقیم داشته‌ایم. بخشی هم توسط خودروساز عرضه‌شده است که ما آمار نداریم. مدام نیازمند خرید ماشین‌آلات هستیم به خاطر قیمت ارز، خرید ماشین‌آلات سخت شده است اما ما پیگیر هستیم که با خرید ماشین‌آلات افزایش ظرفیت داشته باشیم.

در مجمع به عدم ارائه گزارش مفصل هیأت مدیره اعتراضاتی وجود داشت که هیأت مدیره عنوان کرد، گزارش مفصل از ۴۰ روز قبل در کدال بوده است، نماینده سازمان هم تایید کرد که به‌جا بود شرکت در قالب اسلاید اطلاعاتی را به مجمع ارائه می‌کرد.

درنهایت با تصویب صورت‌های مالی، به ازای هر سهم ۷۰ ریال سود(۱۶,۵ درصد سود عملیاتی) تقسیم شد، مابقی سود برای افزایش سرمایه در امسال ذخیره شد. که این افزایش سرمایه حدود ۴۰ درصد است که شرکت امیدوار است در آذرماه انجام شود.

## تعطیلی «دحاوی» با ۵۵ سال سابقه

شرکت فرابورسی داروسازی الحاوی با سابقه ۵۵ ساله به دلیل تصمیم سازمان غذا و دارو در متوقف کردن کارتابل محصولات، تعطیل شد.

محمد آذری نیا، مدیرعامل شرکت داروسازی الحاوی با ارسال نامه‌ای به حیدر محمدی رئیس سازمان غذا و دارو، اعلام کرد: در پی اقدام نامتعارف و غیر قانونی سازمان غذا و دارو در متوقف کردن کارتابل محصولات شرکت داروسازی الحاوی، علیرغم تلاش‌های این شرکت جهت تأمین کمبودهای دارویی، کلیه فعالیت‌های این شرکت ۵۵ ساله از امروز ۲۴ مرداد تعطیل شده و تمام حدود ۵۰۰ نیروی انسانی، تعدیل می‌شوند. بدیهی است تبعات و خسارات وارده مستقیم، متوجه مدیران سازمان غذا و دارو بود و حق شکایت اقدام قضایی برای این شرکت محفوظ است.

این نامه به رؤسای جمهور، قوه قضائیه و مجلس، دو وزیر صنعت و بهداشت و... رونوشت شده است. براساس این گزارش، "دحاوی" با سرمایه بیش از ۱۰۰ میلیارد تومانی در بازار پایه زرد فرابورس حضور دارد و امروز با توقف نماد مواجه شده است. دو شرکت سهامی خاص امید دارو سلامت و تدبیر آتیه بزرگمهر بیش از ۳۸ و ۲۱ درصد سهام داروسازی الحاوی را در اختیار دارند. این شرکت بیش از ۸۰ نوع محصول تولید می‌کند.

## تأیید افزایش سرمایه ۱۶۸ درصدی «وامید»

افزایش سرمایه ۱۶۸ درصدی سرمایه‌گذاری امید از دو محل سود انباشته و مطالبات و آورده نقدی با اظهار نظر حسابرس و بازرس قانونی، بلامانع و تایید شد.

به دنبال پیشنهاد افزایش سرمایه ۱۶۸ درصدی سرمایه‌گذاری امید از دو محل سود انباشته و مطالبات سهامداران و آورده نقدی در ۲۰ تیر، اظهار نظر حسابرس منتشر شد تا این هلدینگ چند رشته ای بورسی یک گام دیگر در این مسیر بردارد. براساس این گزارش، طبق نظر حسابرس و بازرس قانونی شرکت، افزایش سرمایه ۱۶۸ درصدی "وامید" از دو محل اعلامی بلامانع است. به این ترتیب، تنها گام باقی مانده برای افزایش سرمایه "وامید"، تایید سازمان بورس و صدور مجوز است که انتظار می‌رود نتیجه به زودی مشخص و گام نهایی افزایش سرمایه از ۹,۶ به ۲۶ هزار میلیارد تومان انجام شود.

## پذیرش دو محصول سنگین زیرمجموعه «خبهمن»

شرکت بهمن دیزل از پذیرش دو کامیون فورس ۱۲ تن و امپاور در بازار اصلی بورس کالا با تعهد عرضه حداقل ۵۰ درصد تولید سالانه خبر داد و با توقف نماد روبه‌رو شد.

بر اساس این گزارش، «خدیزل» اعلام کرد: طبق نامه ۲۳ مرداد بورس کالا، پذیرش دو کامیون فورس ۱۲ تن و امپاور (BD۳۰۰) در جلسه هیأت پذیرش کالا در بازار اصلی این بورس با شرایط مورد تصویب قرار گرفت. تعهد عرضه در بورس، حداقل ۵۰ درصد تولید سالانه یا ۲۱۲ و ۲۲۰ دستگاه و تناوب عرضه حداقل یک بار در ماه تعیین شد. عرضه کالای پذیرش شده منوط به درج امیدنامه در سایت بورس کالا، ۲ روز قبل از عرضه است و در صورت عدم عرضه در بورس ظرف مدت ۶ ماه پس از درج کالا در فهرست نرخ‌های بورس، پذیرش آن لغو شده و پذیرش مجدد، منوط به سپری شدن فرآیند پذیرش خواهد بود.



# توصیه‌های فدراسیون بورس‌های جهان برای بازار کریپتو

حبیب علیزاده
روزنامه‌نگار

فدراسیون بورس‌های جهان، نهادی بین‌المللی برای بورس‌ها و سازمان‌های سپرده‌گذاری و تسویه وجوه است. این فدراسیون تمامی نهادهای مربوطه، از شرکت‌های داخلی در بازارهای نوظهور تا گروه‌های بین‌المللی مستقر در مراکز بزرگ مالی را شامل می‌شود. ۴۵ درصد از این مجموعه شرکت‌ها و سازمان‌ها در منطقه EMEA (اروپا-خاورمیانه-آفریقا)، ۳۴ درصد در منطقه APAC (آسیا-اقیانوسیه) و ۲۱ درصد در منطقه Americas (آمریکای شمالی، جنوبی، مرکزی) فعالیت می‌کنند. این مجموعه دارای ۲۵۰ شرکت ارائه‌دهنده خدمات به بازارهای سهام و بیش از ۵۷ هزار شرکت لیست‌شده در بورس‌های جهان است. ارزش معاملات سالانه سهام این شرکت‌ها در پایان سال ۲۰۲۲ به رقم ۱۴۵ تریلیون دلار رسید. در حال حاضر ارزش بازار سهام جهان بیش از ۱۰۱ تریلیون دلار برآورد می‌شود.

با توجه به تجربه گسترده در زمینه توسعه و اجرای استانداردهای برتر، اعضای فدراسیون از وجود یک فضای منظم، امن، منصفانه و شفاف برای همه شرکت‌ها و فعالان بازار که مایل به تأمین سرمایه، سرمایه‌گذاری، خرید و فروش و مدیریت ریسک مالی هستند، حمایت می‌کنند. به عنوان نماینده بورس‌های رسمی و قانونمند جهان، فدراسیون بورس‌های جهان دیدگاه‌های خود درباره شکل‌گیری چارچوبی قانونمند برای دارایی‌های دیجیتال و کریپتوکارنسی را به اشتراک گذاشته و در این زمینه، پاسخگوی پرسش‌های مطرح شده است. طبیعتا تمرکز فدراسیون بر آن دسته از پرسش‌هایی قرار دارد که مربوط به اعضا باشد.

بدون شک نوآوری‌های فناورانه همچون فناوری دفاتر کل توزیع‌شده (DLT)، به بهبود بازارهای مالی یاری می‌رسانند. این فناوری امکان کاهش هزینه‌ها، انجام سریع‌تر تراکنش‌ها، افزایش شفافیت، بهبود قابلیت حسابرسی عملیات و برخورداری از مزیت‌های دیگر را فراهم می‌کند. با وجود این، اتفاقات مهم و نگران‌کننده‌ای در بخش کریپتوکارنسی و دارایی‌های دیجیتال رخ داده است که از مهمترین آنها می‌توان به سقوط و ورشکستگی شرکت FTX اشاره کرد. این اتفاق و تجربیات جدید، نیاز به قانونگزاری و قانونمند شدن این بازار را بیش از پیش ضروری کرده است.



جدای از این اتفاقات و شکست‌ها، مسائل و مشکلات بخش دارایی‌های دیجیتال، آموختن از درس‌هایی را به ما یادآوری می‌کنند که پیش از این در بازار مالی سنتی آموخته‌ایم. با حمایت قوانین و مقررات معنادار، آیسکو (سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار) می‌تواند به کاهش و به کمینه‌سازی ریسک چنین اتفاقات و شکست‌هایی کمک کند. بر این اساس، فدراسیون بورس‌های جهان با تمام قدرت از اصول تثبیت‌شده بین‌المللی «ریسک یکسان، قوانین یکسان» حمایت می‌کند.

البته فدراسیون بورس‌های جهان، قرار داشتن حوزه‌های اجرایی و قضایی در مراحل مختلف توسعه قوانین برای بازار کریپتو را به رسمیت می‌شناسد. در اینجا برخی توصیه‌های فدراسیون در پاسخ به پرسش‌های مطرح شده درباره بازار دارایی‌های دیجیتال را مرور می‌کنیم.

### توصیه فراگیر به همه بورس‌ها

ما از فعالیت‌ها و مشاوره‌های آیسکو درباره ضرورت مقررات‌گذاری برای دارایی‌های دیجیتال استقبال می‌کنیم. در واقع، مقررات‌گذاری برای ارائه‌دهندگان خدمات دارایی‌های دیجیتال بر پایه اصول بازار مالی رسمی و تثبیت‌شده (همچون آیسکو) منطقی به نظر می‌رسد. با وجود این، باید تاکید کنیم که این توصیه‌ها بین دارایی‌های سنتی توکنیزه شده (رمزنگاری‌شده) و دارایی‌های کریپتویی تمایز قائل می‌شود. در حال حاضر، مورد اول بر پایه اصول رسمی و تثبیت‌شده مقررات‌گذاری شده است و ریسک‌های متفاوتی نسبت به مورد دوم دارد. البته این موضوع یکی از مشکلات مربوط به توصیه‌های آیسکو را برجسته می‌کند، چون تعریفی برای دارایی کریپتویی رمزنگاری‌شده ندارد. این وضعیت بعدها مشکل‌ساز خواهد شد چرا که از یک سو نمی‌توان با همه دارایی‌های رمزنگاری‌شده به یک شکل رفتار کرد و از سوی دیگر، شناسایی و تعیین مقررات یا اصول مربوطه جهت استفاده برای نوع خاصی از دارایی رمزنگاری‌شده نیز دشوار خواهد شد.

آیسکو می‌گوید: رویکرد مقررات‌گذاری باید به دنبال کسب نتایج نظارتی برای حمایت از سرمایه‌گذاران و حفظ یکپارچگی بازار باشد، درست مانند مقرراتی که در بازارهای مالی سنتی الزامی است. فدراسیون با این رویکرد موافق است. تا حد ممکن این رویکرد باید دربرگیرنده اصل «ریسک یکسان، اصول یکسان» باشد اما شکی نیست که در شرایط کنونی، این قوانین نیازمند بازنگری و متناسب‌سازی با ویژگی‌های بازار هستند و در جایی که هیچ معادل دقیقی مشابه بازارهای سنتی برای آنها یافت نشود، باید تعدیل و سازگار شوند.

### توصیه درباره حاکمیت و افشای تعارضات

خواه بازار خدمات مالی سنتی (TradFi) را در نظر بگیریم یا بازارهای مرتبط با کریپتوها (CeFi-DeFi)، وجود یک گروه یا موجودیت واحد ارائه‌کننده عملکردها و خدمات متعدد می‌تواند راهی کارآمد و موثر برای ارائه خدمات باشد. گروه‌های مبادلاتی (کالا و خدمات) در سیستم TradFi اغلب برای متنوع کردن جریان‌های درآمدی و ایجاد هم‌افزایی در میان زیرمجموعه‌های خود، پرتفوی کسب وکارشان را توسعه می‌دهند. این تنوع‌بخشی به کاهش ریسک و تثبیت عملکرد مالی کمک می‌کند و به همین ترتیب به ثبات مالی نیز یاری می‌رساند. به عنوان مثال، یک گروه مبادلاتی که مالک یک بورس (سهام) و سیستم سپرده‌گذاری و تسویه وجوه است، قادر است به تقویت هر کسب‌وکاری در راستای افزایش بهره‌وری و رقابت‌پذیری کمک کند. به علاوه، مالکیت چندین کسب وکار می‌تواند امکان صرفه‌جویی در مقیاس را فراهم کند و به گروه‌های مبادلاتی در دستیابی به بهره‌وری هزینه‌ای یاری رساند. منابع، تخصص و زیرساخت مشترک را نیز می‌توان در بخش‌های مختلف گروه مورد استفاده قرار داد که در نتیجه به کاهش هزینه‌ها و افزایش بهره‌وری عملیاتی منجر می‌شود. این صرفه‌جویی‌ها را می‌توان به کاربران و مصرف‌کنندگان منتقل کرد تا محصول یا خدمات را به قیمت رقابتی‌تر دریافت کنند. مایلیم با استفاده از این فرصت بر اهمیت وجود تمایز بین «صرافی‌های کریپتوکارنسی» و بازارهای امن و مقررات‌گذاری‌شده‌ای که بورس‌های قانونی و تثبیت‌شده عرضه می‌کنند، تاکید کنیم.

در این گزارش همچنین توصیه‌هایی درباره پذیرش دارایی‌های کریپتویی و فعالیت‌های بازار اولیه، همکاری‌های برون‌مرزی، نگهداری وجوه و دارایی‌های مشتری، توجه به ریسک‌های عملیاتی و فناورانه و... مطرح شده است.

# چگونه ارز دیجیتال جعلی را شناسایی کنیم

هفته‌نامه بورس برای محافظت از دارایی‌های دیجیتال، آموختن روش‌های امنیتی و شناسایی ارزهای دیجیتال جعلی ضروری است. در اینجا به معرفی راه‌های حیاتی محافظت از کیف پول دیجیتال، جلوگیری از هک شدن و اطمینان از وجود تراکنش‌های ایمن پرداخته‌ایم.

با توجه به محبوبیت روزافزون ارزهای دیجیتال، بازار رمزارزها به بستر مناسبی برای کلاهبرداری و طرح‌های جعلی کلاهبرداران تبدیل شده است. هدف ارزهای دیجیتال جعلی و پروژه‌های دیجیتال تقلبی، فریب سرمایه‌گذاران و علاقه‌مندان ناآگاه و دزدیدن دارایی‌های آنان است. این گزارش به بررسی شاخص‌ها و استراتژی‌های کلیدی و مهمی می‌پردازد و به شما کمک می‌کند تا ارزهای دیجیتال جعلی را شناسایی کنید و در دام چنین کلاهبرداری‌هایی گرفتار نشوید.

### گروه سازنده پروژه

پشت هر پروژه ارز دیجیتال قانونی یک تیم شفاف و معتبر قرار دارد. بنابراین به دنبال اطلاعاتی درباره اعضای تیم، تجربه و حضور آنلاین آنها باشید. تیم پروژه‌های واقعی معمولا دارای افرادی است که به طور فعال در جامعه کریپتو درگیر هستند و نمایه حضور آنها را می‌توان در شبکه‌های حرفه‌ای همچون لینکداین مشاهده و تایید کرد.

### تحلیل گزارش توجیهی

هر گزارش توجیهی دقیق یکی از مشخصه‌های وجود یک پروژه قانونی ارز دیجیتال است. چنین گزارشی باید از جنبه‌های فنی، رویکرد حل مشکل و مانند آن مورد بررسی دقیق قرار گیرد. اگر این گزارش فاقد جزییات فنی است یا به نظر می‌رسد که از پروژه‌های دیگر کپی شده، مراقب باشید چون پروژه‌ای جعلی است.

### فناوری ارائه شده

هر پروژه ارز دیجیتال واقعی باید فناوری نوین یا رویکرد منحصر به فردی را ارائه دهد. پس به دنبال جزییاتی درباره نحوه عملکرد آن فناوری، بلاکچین زیربنایی و هرگونه مشارکت یا همکاری آن با سازمان‌ها و نهادهای معتبر باشید. دقت کنید و مراقب پروژه‌هایی باشید که بدون ارائه جزییات و توضیحات فنی، فقط ادعاهای بزرگی را مطرح می‌کنند.

### تعامل با جامعه

پروژه‌های کریپتوکارنسی قانونی عموما حضور و فعالیت خوبی در جامعه دارند. بنابراین رسانه‌های اجتماعی و گروه‌های گفت‌وگوی مجازی را بررسی کنید تا سطح فعالیت و تعامل پروژه با جامعه را بسنجید. البته باید مراقب پروژه‌هایی باشید که تعداد فالوورها یا معیارهای تعامل آنها به طور مصنوعی و تقلبی افزایش یافته است.

### رعایت مقررات

پروژه‌های کریپتوکارنسی که به طور قانونی فعالیت می‌کنند، از دستورالعمل‌های نظارتی و استانداردهای ناظر بر شفافیت عملکرد پیروی می‌کنند. بررسی کنید که پروژه مربوطه مطابق با مقررات ثبت شده باشد. نبود شفافیت در این زمینه یک علامت هشدار بزرگ است.

### وعده‌های توخالی

پروژه‌های جعلی عموما وعده‌های غیرواقعی و دروغین مثل بازده بالا و تضمین‌شده بدون ریسک می‌دهند. فریب نخورید و حتما مراقب پروژه‌هایی که از تاکتیک بازاریابی تهاجمی، تبلیغات فریبنده یا فشار برای سرمایه‌گذاری سریع استفاده می‌کنند، باشید. فراموش نکنید، سرمایه‌گذاری‌های واقعی با ریسک‌های ذاتی همراه هستند و هیچکس نمی‌تواند سود ثابت و دائمی را تضمین کند.

### استفاده قانونی

هر کریپتوکارنسی قانونی باید مورد استفاده واضح و قابل‌قبولی داشته باشد. بررسی کنید که این توکن چگونه در اکوسیستم پروژه مورد استفاده قرار می‌گیرد و آیا بر ارزش واقعی آن افزوده می‌شود یا نه. باید مراقب باشید. پروژه‌های جعلی هدفی جز جمع‌آوری پول ندارند.

### نبود شفافیت

شفافیت در فضای ارزهای دیجیتال اهمیت زیادی دارد. پس مراقب پروژه‌هایی باشید که اطلاعات اندکی درباره توسعه، وضعیت مالی یا مشارکت در اختیار شمار قرار می‌دهند. پروژه‌های قانونی درباره پیشرفت‌ها و چالش‌های خود اطلاع‌رسانی می‌کنند.

### صرافی‌های تاییدشده

کریپتوکارنسی‌های لیست‌شده در صرافی‌های معتبر تا حدی از نظر اعتبار مورد بررسی قرار گرفته‌اند. بررسی کنید که کریپتوکارنسی موردنظر در صرافی‌ها و پلتفرم‌های معاملاتی معتبر حتما لیست شده باشد.

نمای هفته

## زور منفی‌های بازار کریپتو چربید

بازار کریپتوکارنسی در هفته گذشته شاهد افت قیمت بیشتر رمزارزها بود به طوری که از میان ۱۰۰ رمزارز اصلی بر اساس ارزش بازار، قیمت ۶۶ کریپتو با کاهش روبه‌رو شد. در هفته منتهی به ۲۵ مردادماه، ۳۴ رمزارز افزایش قیمت بین ۰٫۱ درصد تا ۵۹ درصد را تجربه کردند. برنده بزرگ هفته گذشته، رمزارز THORChain معروف به RUNE بود. این کریپتوکارنسی که در رتبه ۷۴ قرار دارد، نزدیک به ۶۰ درصد رشد داشت. ارزش بازار این رمزارز بیش از ۵۲۸ میلیون دلار است و در یک ماه گذشته بیش از ۴۹ درصد افزایش قیمت داشته است. البته در بازه یک ساله افتی ۴۵ درصدی را ثبت کرده است.

در هفته‌ای که گذشت، بیت‌کوین با رشد ۰٫۱ درصدی قیمت مواجه شد. پادشاه رمزارزها در بازه زمانی یک‌ماهه افتی ۳ درصدی را شاهد بود اما در بازه یک‌ساله نزدیک به ۲۱ درصد افزایش قیمت را نشان می‌دهد. بر پایه گزارش Cryptobubbles، رمزارز Kaspa با ۱۵٫۵ درصد افت، در صدر منفی‌های بازار کریپتو بود. ارزش بازار این رمزارز بیش از ۷۹۴ میلیون دلار و قیمت حدود ۰٫۰۴ دلار است. پس از آن، Optimism به میزان ۱۱٫۱ درصد افت قیمت را تجربه کرد. ارزش بازار این رمزارز کمی بیش از میلیارد دلار و قیمت آن ۱٫۵۱ دلار ثبت شده است. قیمت رمزارزهای XDC Network و Mantle نیز به ترتیب ۱۰٫۹ درصد، ۱۰٫۴ درصد کاهش پیدا کرد. رمزارزهای Pulsechain، GMX، Injective و HEX نیز از کریپتوهایی بودند که افت قیمت بین ۶ تا ۸٫۹ درصد را ثبت کردند. در این هفته، قیمت ۱۷ رمزارز بین ۲ درصد تا ۵ درصد کاهش یافت.

در سوی دیگر بازار، پس از RUNE، رمزارز Hedera برنده بزرگ بود و بیش از ۲۳ درصد رشد قیمت را تجربه کرد. قیمت این رمزارز دارای ارزش بازار ۲٫۴ میلیارد دلاری، بیش از ۰٫۰۷ دلار است. این رمزارز در بازه یک ماهه ۳۹٫۵ درصد رشد و در بازه یک ساله ۷٫۶ درصد افت قیمت را ثبت کرده است. همچنین قیمت رمزارز Pepe بیش از ۲۰ درصد افزایش یافت و رتبه سوم رشد هفتگی را به خود اختصاص داد. رمزارز Toncoin نیز با ۱۹٫۷ درصد افزایش قیمت در رتبه چهارم جای گرفت. ارزهای دیجیتال Radix، Shiba Inu، Frax Share، Apecoin، Render و Solana نیز در میان برندگان هفته جای داشتند.

در هفته‌ای که گذشت، ارزش بازار کریپتوها همچون چند هفته قبل، در محدوده یک هزار و ۱۷۰ میلیارد دلار قرار داشت و نوسان ناچیزی را تجربه کرد. همچنین ارزش معاملات روزانه بیش از ۲۶ میلیارد دلار بود. بر اساس اعلام سایت Coinmarketcap، تاکنون بیش از یک میلیون و ۸۰۰ هزار رمزارز به بازار عرضه شده است اما تعداد زیادی از آنها هرگز فرصت خودنمایی پیدا نکرده‌اند. در سراسر جهان ۶۵۷ صرافی به کار خرید و فروش رمزارزها مشغول هستند. این رقم نسبت به هفته قبل ۲ واحد افزایش نشان می‌دهد.

در جدول زیر، عملکرد ۱۵ رمزارز برتر بازار کریپتوکارنسی را مشاهده می‌کنید.

| | Name | Price | Market Cap | 24h Volume | Hour | Day | Week | Month | Year |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | Bitcoin | $29,360 | $571.29B | $12.56B | -0.1% | +0.1% | +0.1% | -3% | +20.9% |
| 2 | Ethereum | $1,842 | $221.28B | $3.80B | +0.1% | -0.2% | +0.4% | -4.6% | -4.5% |
| 3 | Tether | $1.000 | $83.39B | $18.94B | 0% | 0% | -0.1% | -0.1% | -0.1% |
| 4 | BNB | $239 | $36.78B | $379.86M | +0.1% | -0.5% | -1.8% | -4.9% | -25.1% |
| 5 | XRP | $0.627 | $33.09B | $860.14M | +0.1% | -0.2% | +1% | -12.4% | +65.7% |
| 6 | USD Coin | $1.00 | $25.99B | $2.67B | -0.1% | 0% | +0.1% | +0.1% | +0.1% |
| 7 | Dogecoin | $0.0740 | $10.40B | $317.67M | +0.1% | -0.8% | +0.2% | +3.6% | -6.6% |
| 8 | Cardano | $0.289 | $10.13B | $125.51M | +0.2% | -0.2% | -1.2% | -11% | -49.1% |
| 9 | Solana | $24.77 | $10.06B | $398.14M | -0.4% | +1.3% | +6.3% | -9.6% | -44.9% |
| 10 | TRON | $0.0771 | $6.90B | $154.13M | +0.1% | -0.4% | +0.7% | -4.5% | +9.5% |
| 11 | Polygon | $0.674 | $6.28B | $200.69M | +0.2% | -0.8% | -0.6% | -15.4% | -32.3% |
| 12 | Shiba Inu | $0.0000102 | $6.03B | $266.52M | +0.4% | -1.7% | +13.6% | +26.3% | -37.1% |
| 13 | Polkadot | $4.97 | $6.02B | $79.38M | +0.1% | -0.4% | -0.8% | -8.3% | -44.5% |
| 14 | Litecoin | $81.77 | $6.01B | $259.03M | +0.2% | -0.2% | -1.5% | -13.5% | +29% |
| 15 | Dai | $1.00 | $5.35B | $86.73M | -0.1% | -0.1% | -0.1% | +0.2% | +0.2% |

اخبار رمزارزها

## احتمال رشد این کریپتوها وجود دارد

پیش‌بینی قیمت، یکی از جذابیت‌های بازار کریپتوکارنسی به شمار می‌رود و تحلیلگران تلاش می‌کنند در این زمینه از یکدیگر پیشی بگیرند.

تازه‌ترین پیش‌بینی‌ها از رشد قیمت بیت‌کوین، شیبااینو، یونی سوآپ، میکر و ایکس‌دی‌سی در هفته آینده حکایت می‌کنند. بیت‌کوین در هفته گذشته ۰٫۶ درصد رشد قیمت را ثبت کرد. شیبااینو نزدیک به ۱۴ درصد بالا رفت و یونی سوآپ شاهد رشد ۵٫۶ درصدی بود. میکر هم با رشد یک درصدی قیمت روبه‌رو شد اما ایکس‌دی‌سی افتی ۱۲٫۵ درصدی را ثبت کرد. حال باید ببینیم در این هفته کدامیک از این پیش‌بینی‌ها درست از آب درمی‌آید.

## پرداخت رشوه به سیاستمداران آمریکایی

مدیرعامل سابق صرافی ورشکسته FTX، با یک کیفرخواست جدید مواجه است.

این کیفرخواست که در تاریخ ۱۴ آگوست ارائه شد، تاکید می‌کند که وی بیش از ۱۰۰ میلیون دلار از سپرده‌های مشتریان را برای مشارکت در کمپین‌های انتخابی دو حزب دموکرات و جمهوری‌خواه ایالات متحده، با هدف تأثیرگذاری بر مقررات و قوانین ارزهای دیجیتال، استفاده کرده است. در ادعای دیگری ذکر شده است که سام بنکمن فرید کمک‌های مالی خود را به نام مدیران دیگری از جمله نیشاد سینگ، مدیر فنی سابق FTX، انجام داده است. دادستان ادعا کرده که سام بنکمن فرید از این کمک‌ها برای تقویت نفوذ سیاسی FTX، لابی کردن با قانون‌گذاران برای حمایت از قوانین ارزهای دیجیتال و بهبود تصویر عمومی این صرافی، استفاده کرده است.

## تقویت دلار با استیبل‌کوین‌ها

مدیرعامل سابق شعبه آمریکایی بایننس و مدیر سابق دیوان حسابرسی ارزی (OCC) نظر خود درباره بحث پیرامون نظارت بر استیبل‌کوین‌ها در آمریکا را اعلام کرد.

برایان بروکس که در حال حاضر یکی از شرکای گروه ولور کپیتال است، حمایت خود را از استیبل‌کوین‌ها اعلام کرد. به عقیده وی، با تدوین و اجرای چارچوب قانون‌گذاری مناسب برای استیبل‌کوین‌ها در آمریکا، قدرت دلار در سراسر جهان افزایش خواهد یافت. وی باور دارد که سیاست‌های پیرامون استیبل‌کوین‌ها باید بر نقش آمریکا در سیستم مالی جهانی متمرکز باشد و نه بر ارزهای دیجیتال.

## اقدام علیه چند طرح کریپتویی جعلی

کمیسیون معاملات آتی کالای آمریکا (CFTC) علیه چهار فرد و سازمان، به دلیل مشارکت در یک طرح کلاهبرداری مربوط به معاملات ارز دیجیتال و فلزات گرانبها اقدام قانونی کرد.

بر اساس شکایت CFTC که در دادگاه منطقه‌ای ایالات متحده در فلوریدا ثبت شده است، متهمان با وعده اهدای سودهای نجومی بر اساس یک الگوریتم اختصاصی، سرمایه‌گذاران ارز دیجیتال را فریب داده‌اند. ایان مک‌گینلی، مدیر اجرایی آژانس CFTC در این باره گفت که این سازمان به ریشه‌کن کردن افرادی که در بازارهای ارز دیجیتال و فلزات گرانبها از مشتریان کلاهبرداری می‌کنند، ادامه می‌دهد. به گفته این نهاد نظارتی، پلتفرم Fundsz با تعهد به پرداخت سود ثابت ۳ درصدی به صورت هفتگی از طریق معاملات ارز دیجیتال و فلزات گرانبها اقدام به جذب مشتریان می‌کرد.

## کریپتوی محبوب ترامپ

گزارش مالی جدید دونالد ترامپ نشان می‌دهد که وی با وجود انتقادهای پیشین از ارزهای دیجیتال، یک کریپتو را در پرتفوی خود نگهداری می‌کند.

بر اساس گزارش مالی ثبت شده دونالد ترامپ در کمیسیون فدرال انتخابات، وی در کمیسیون فدرال انتخابات، وی بین ۲۵۰ تا ۵۰۰ هزار دلار اتریوم را در پرتفوی مالی خود نگهداری می‌کند. اعلام این خبر باعث تعجب بسیاری از افراد شد، چرا که ترامپ در گذشته یکی از مخالفان ارزهای دیجیتال بوده است.

## اعلام ورشکستگی «پرایم تراست»

پرایم تراست خبرهای ضد و نقیض درباره ورشکستگی خود را با ارسال درخواست فصل ۱۱ به دادگاه رسما تایید کرد.

درخواست ورشکستگی فصل ۱۱ به معنای پایان تلاش‌ها و عدم موفقیت یک شرکت برای حل بحران مالی است. پرایم تراست در سال ۲۰۱۸ شروع به ارائه خدمات متنوع کریپتویی کرد. این شرکت که به عنوان ارائه‌دهنده سرویس‌های امانی ارزهای دیجیتال شناخته می‌شود، با از دست دادن برخی از مشتریان مهم خود مثل صرافی بایننس وارد یک بحران مالی شد.

## تعطیلی مراکز غیرمجاز استخراج رمزارز

رئیس گروه بهره‌وری و مدیریت مصرف انرژی توانیر خبر از تعطیلی ۸۸۷۶ مرکز غیر مجاز استخراج رمزارز در کشور داد.

این مراکز، تا پایان خرداد ماه امسال تعطیل و بیش از ۲۶۰ هزار دستگاه ماینر هم ضبط شده است. فرح جمالزاده گفت: بسیاری از این مراکز در استان‌های اصفهان، تهران و خراسان رضوی قرار داشتند.

## دشمنان بیت‌کوین

سرمایه‌گذاران بازارهای مالی سنتی، بزرگترین دشمنان بیت‌کوین هستند. البته برخی سازندگان توکن‌ها و میم‌کوین‌ها همچون بیلی مارکوس، از بنیان‌گذاران دوژکوین را نیز نباید از یاد برد.

پیتر تیل از بنیان‌گذاران پی‌پال و سرمایه‌گذار حوزه فناوری، با ابداع اصطلاح «پیرسالاری مالی» برای توصیف چهره‌های مالی سنتی که در برابر پذیرش ارزهای دیجیتال مقاومت می‌کنند، افرادی همچون وارن بافت، جیمی دیمون و لری فینک را به عنوان افرادی معرفی کرد که با اینگونه تغییرات مخالفت می‌کنند. او معتقد است، بیزاری موسسات مالی بزرگ از بیت‌کوین به دلیل اختلال احتمالی است که این رمزارز می‌تواند در سیستم آنها ایجاد کند. وی اجتناب این افراد از بیت‌کوین را یک تصمیم سیاسی توصیف کرده است.

### اهداف گروه مالی شهر در گفت‌وگو با اسماعیل درگاهی بررسی شد

# توسعه خدمات مالی بر بستر هوش مصنوعی



محمدرضا شاهوردیلو
خبرنگار

**همه شـــرکت‌ها برای رشد نیاز به بروزرسانی خود دارند. امروزه بحث نوآوری و هوش مصنوعی در هر صنعت و فعالیت مطرح است و قطعاً یکی از مهمترین فعالیت‌ها بحث مســـائل مالی است. گروه مالی شـــهر نیز دراین زمینه اقدماتی را در دست اجرا دارد. اسماعیل درگاهی مدیرعامل‌این گروه درباره آن می‌گوید: ســـرمایه‌گذاری در حوزه استارتاپ‌ها و کسب و کارهای نوپا، از جمله اهدافی است که گروه مالی شـــهر دنبال می‌کند و بر اساس مفاد سند چشم انداز و برنامه‌های عملیاتی خود، عملیات شناســـایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری و امور اجرایی آن را از نیمه دوم ســـال گذشته آغاز کرده است. دراین عرصه تمرکز گروه عمدتاً بر کسب و کارهای مرتبط با زنجیره ارزش گروه با رویکرد توسعه خدمات مالی و استفاده حداکثری از ابزارها و فناوری‌های نوپا و بر اساس مفاد سند چشم انداز و برنامه‌های عملیاتی خود، عملیات شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری و امور اجرایی آن را از نیمه دوم سال گذشـــته آغاز کرده است. دراین عرصه تمرکز گروه عمدتاً بر کســـب و کارهای مرتبط با زنجیره ارزش گروه با رویکرد توســـعه خدمات مالی و اســـتفاده حداکثـــری از ابزارهـــا و فناوری‌های نویـــن از جمله ابر داده‌هـــا و هوش مصنوعی اســـت. همچنین مشـــارکت راهبردی و اســـتراتژیک با بازیگران و فعالان اکوسیستم استارتاپی کشور و منطقه جهت دستیابی به ارزش افزوده اقتصادی پایدار از دیگر اهداف استراتژیک گروه در حوزه ســـرمایه‌گذاری‌های خلاق است. منظور از سرمایه‌گذاری خلاق، حوزه‌هایی اســـت که می‌توان نوآوری و فناوری را در راستای انجام سرمایه‌گذاری‌های با بازده مناسب با هم ترکیب کرد. بنابراین وقتی نوآوری مالی و فناوری مالی با هم ترکیب شود منجر به ارزش افزوده خوبی خواهد شد. گروه مالی شـــهر نیز به‌این حوزه علاقه مند است و یکی از کارهای انجام شده دراین حوزه، فعالیت در زمینه داده کاوی اطلاعات بازار سرمایه است که در آن داده‌ها از بازار دریافت، پـــردازش و تحلیل گردیده و تلفیق آن با دانش تحلیل‌گران و کارشناسان شـــرکت منجر به بهبود اتخاذ تصمیمات اقتصادی خواهد شد.**

**همچنین در خصوص شرکت تأمین سرمایه تمدن ضمن آمادگی‌این گروه مبنی بر عرضه عمومی ســـهام شرکت مزبور مذاکرات و رایزنی‌های لازم با ســـایر سهامداران آن شرکت جهت اجرای‌این مهم در دستور کار قرار دارد که در صورت حصول توافق با توجه به اقدامات و فعالیت‌های صورت گرفته در گذشته دراین خصوص از جمله تبدیل شـــخصیت حقوقی شرکت از ســـهامی خاص به سهامی عام، عرضه ســـهام در بازار بورس قابل تحقق خواهد بود. شرکت از شرایط نقدینگی خوبی برخوردار است و جریان نقدینگی در سال گذشته با رشد خوبی همراه بوده است.**

*** اســـتراتژی مجموعه برای حفظ و افزایش جریان نقدینگی چیست؟**

نکتـــه حائـــز اهمیت جهت مشـــاهده کیفیت ســـود در شرکت‌های ســـرمایه‌گذاری و مادر هلدینگ جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی نیســـت زیرا دراین شـــرکت‌ها به دلیل ماهیت فعالیت، تمامی منابع حاصل از فعالیت‌های عملیاتی و غیرعملیاتی در طی سال صرف خرید سرمایه‌گذاری‌های جدید می‌شود.

*** در گـــزارش عنوان شـــده اســـت بدنبال سرمایه‌گذاری خلاق هســـتید، ممکن است بیشتر توضیح دهید؟**

گروه مالی شـــهر بـــه منظور اتخـــاذ هر گونـــه تصمیم ســـرمایه‌گذاری در حـــوزه پرتفـــوی بورســـی از فرآیند مشـــخصی تبعیـــت می‌کند کـــه مبتنی بر آییـــن نامه ســـرمایه‌گذاری شـــرکت است. بر همین اســـاس ورود و خروج از سرمایه‌گذاری‌ها مبتنی بر مطالعات و تحلیل‌های کارشناسی اســـت که در آن برآوردی از وضعیت فعلی و پیش‌بینی متغیرهای کلان اقتصادی داخلی و خارجی و متغیرهای داخلی شرکت‌ها از جمله طرح‌های توسعه ارائه شـــده و به طور منظم به‌روزآوری می‌شود. سرمایه‌گذاری در حوزه اســـتارتاپ‌ها و کســـب و کارهای نوپا، از جمله اهدافی است که گروه مالی شهر دنبال می‌کند و بر اساس مفاد سند چشم انداز و برنامه‌های عملیاتی خود، عملیات شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری و امور اجرایی آن را از نیمه دوم سال گذشـــته آغاز کرده است. دراین عرصه تمرکز گروه عمدتاً بر کســـب و کارهای مرتبط با زنجیره ارزش گروه با رویکرد توســـعه خدمات مالی و اســـتفاده حداکثـــری از ابزارهـــا و فناوری‌های نویـــن از جمله ابر داده‌هـــا و هوش مصنوعی اســـت. همچنین مشـــارکت راهبردی و اســـتراتژیک با بازیگران و فعالان اکوسیستم استارتاپی کشور و منطقه جهت دستیابی به ارزش افزوده اقتصادی پایدار از دیگر اهداف استراتژیک گروه در حوزه ســـرمایه‌گذاری‌های خلاق است. منظور از سرمایه‌گذاری خلاق، حوزه‌هایی اســـت که می‌توان نوآوری و فناوری را در راستای انجام سرمایه‌گذاری‌های با بازده مناسب با هم ترکیب کرد. بنابراین وقتی نوآوری مالی و فناوری مالی با هم ترکیب شود منجر به ارزش افزوده خوبی خواهد شد. گروه مالی شـــهر نیز به‌این حوزه علاقه مند است و یکی از کارهای انجام شده دراین حوزه، فعالیت در زمینه داده کاوی اطلاعات بازار سرمایه است که در آن داده‌ها از بازار دریافت، پـــردازش و تحلیل گردیده و تلفیق آن با دانش تحلیل‌گران و کارشناسان شـــرکت منجر به بهبود اتخاذ تصمیمات اقتصادی خواهد شد.**

*** بـــرای افزایش خدمات در حـــوزه مالی چه برنامه‌هـــای دارید و بـــرای بازاریابی آن چه خواهید کرد؟**

از آنجـــا که در عصـــر اینترنت و دسترســـی همگانی به اطلاعات و پلتفرم‌ها زندگی می‌کنیم و به نوعی پلتفرم‌ها به عنوان عنصر غالب در همـــه عرصه‌های زندگی ظهور یافتـــه، نهادهایـــی مثل بانک‌هـــا که طیـــف متنوعی از شـــرکت‌های فعال در حوزه‌های مختلف را دارا هســـتند می‌توانند زنجیره خدمات خود را کامل کرده و به ســـمت پلتفرم‌ها بروند بـــه این مفهوم که می‌توانند همه‌این‌ها را تجمیـــع کنند تا افراد تمام خدمـــات را یکجا و با قیمت مناسب دریافت کنند.

دراین زمینه اتفاقات خوبی در حال رخ دادن است، حجم نهادهایی که در کشـــور در حال ایجاد هســـتند نشان از رشـــد این صنعت دارد. خود بدنه تصمیم گیرنده سازمان بورس اوراق بهـــادار و وزارت اقتصاد هم به آن مقیدند و تعداد نهادها، سبدها و کارگزاری‌هایی که متولد می‌شوند نشان می‌دهد این اتفاق در حال رخ دادن است. بنابراین یکـــی از برنامه‌های جدی گروه جهت توســـعه و افزایش ســـطح خدمات خود در حـــوزه مالی، ســـرمایه‌گذاری و ورود بـــه عرصه فناوری‌های نوین مالی (فینتک) از جمله پلتفرم‌های ارائه دهنده خدمات برخط و هوشـــمند مالی و اقتصادی است.

**برش**

**← در حال حاضر گروه مالی شـــهر ۳۳ هزار میلیارد ریال ســـرمایه ثبت شـــده دارد که متناســـب با حجم فعالیت‌ها و بازده مورد انتظار سهامداران است.**

*** شـــرایط فعلی را برای صنعت خدمات مالی چگونه ارزیابی می‌کنید؟ به‌نظر شما مهمترین درآمد در حوزه خدمات مالی چیست؟**

در حال حاضر توســـعه نهادهای مالی، با وســـعت نظر و اقتضای محیط کســـب و کار کشور شتاب گرفته است. از طرفی آهنگ رشد بازار و اقتصاد با میزان رقابت و توسعه نهادهای مالی همخوانی ندارد. تأسیس و توسعه نهادهای مالی بزرگ همانند تأمین سرمایه‌ها نیاز به سرمایه بالایی داشته و از توان و بضاعت بخش خصوصی و عمده فعلان اقتصادی خارج است. همچنین میزان تقاضا برای تأسیس نهادهایی با سرمایه اولیه کمتر همانند سبدگردان، مشاور ســـرمایه‌گذاری و ... بالا است. لذا توسعه نهادهای مالی با توسعه بازار هماهنگ نیست و میزان رقابت در بخش‌هایی از صنعت بســـیار بالا اســـت که در آینده منجر به خروج برخی ازاین نهادها از بازار خواهد شـــد و ممکن است بر کیفیت خدمات مالی و کل اکوسیستم اثرگذار باشد.

*** هوش مصنوعی در صنعت خدمات مالی چه جایگاهی دارد؛ برنامه بانک شهر برای استفاده بهینه از آن چیست؟**

هـــوش مصنوعی در صنعت خدمات مالی جایگاه بســـیار مهمـــی دارد و تاثیر قابل توجهی بر روی‌این صنعت دارد. در زیر به برخی از جایگاه‌های هوش مصنوعی در صنعت خدمات مالی اشاره می‌کنم:

**۱. تجزیه و تحلیل داده‌ها:** هوش مصنوعی قادر است به طور خودکار داده‌های بزرگ و پیچیده را تجزیه و تحلیل کنـــد. این قابلیت به شـــرکت‌های مالی کمک می‌کند تا الگوها، روندها و فرصت‌های جدید را شناســـایی کرده و تصمیمات بهتر و ســـرعت بالاتر درباره ســـرمایه‌گذاری، رفتار بازار و رقابت را اتخاذ کنند.

**۲. پشـــتیبانی از تصمیم‌گیری:** هوش مصنوعی قادر اســـت بـــا اســـتفاده از الگوریتم‌های پیچیده، به شـــبیه نظام‌های خبره کمک کند و در فرایند تصمیم گیری‌های مالی بهبود بخشـــد. ایـــن قابلیت به شـــرکت‌های مالی کمـــک می‌کند تا تصمیمـــات بهتر و دقیق‌تـــری درباره سرمایه‌گذاری، مدیریت ریسک و پیش‌بینی بازده داشته باشند.

**۳. خدمات مالی هوشـــمند:** هـــوش مصنوعی قادر اســـت خدمات مالی هوشـــمند را ارائه دهد. این شـــامل خود پاســـخگوئی به سؤالات مشـــتریان، پاسخگوئی به درخواســـت‌های خودکار، پخش خبرهـــای مالی، تحلیل نظـــرات و عقاید عمومی و غیره اســـت. ایـــن قابلیت به شـــرکت‌های مالی کمک می‌کند تا بازار خود را گسترش داده و رضایت بالاتر مشتریان را فراهم کنند.

**۴. جلوگیـــری از تقلب:** هوش مصنوعی قادر اســـت الگوریتم‌هـــای پیچیده را برای تشـــخیص و جلوگیری از تقلب در صنعت خدمات مالی بکار بگیرد.

برنامه گروه مالی شـــهر قصد دارد از هوش مصنوعی در سیســـتم پردازش اطلاعات مالی در آینده اســـتفاده کند و برخـــی از تحلیل‌های اقتصادی و ارائه خدمات توســـط هوش مصنوعی انجام شود.

*** ســـاختار بهینه‌ســـازی پرتفوی و تغییر در ترکیب ســـرمایه‌گذاری‌ها را چگونه طراحی کرده‌اید؟**

پرتفـــوی شـــرکت‌های هلدینگ از دو بخش بورســـی و غیربورســـی تشکیل شـــده اســـت و طبیعتاً شرکت‌های هلدینگ باید در هردو حوزه اســـتراتژی مشخصی داشته باشـــند. به تبع تغییرات بازار پرتفوی بورســـی شـــرکت مورد بازنگری و بهینه ســـازی قرار می‌گیـــرد. در رابطه بـــا پرتفوی غیر بورســـی هـــم برنامه مشـــخص و مدون تدوین شـــده اســـت و جهت تقویت عملیات شرکت‌های تابعه، میزان شـــفافیت، ســـود دهی و نهایتاً عرضه سهام آنان در بـــازار بورس و فرابورس برنامـــه ریزی‌های لازم انجام شده است.

*** چه زمانی سهام سرمایه‌گذاری شهر آتیه را عرضه می‌کنید؟**

بـــا عنایـــت به اســـتراتژی گـــروه و ســـهامدار عمده در خصوص مولدســـازی دارایی‌های بانـــک، عرضه عمومی سهام شـــرکت‌های تابعه در بازار سرمایه به فراخور زمان و شـــرایط در دستور کار شـــرکت قرار دارد. براین اساس برنامه پذیرش و عرضه ســـهام شـــرکت ســـرمایه‌گذاری شـــهرآتیه در یکـــی از بازارهـــای اصلـــی فرابـــورس در جریان اســـت و انشـــاءالله تا پایان ســـال جاری محقق خواهد شد.

*** بدهی شما به بانک شهر چقدر است؟**

اساساً در شرکت‌های تابعه به ویژه بانک‌ها بین بالا دستی و پایین دستی مبادلات مالی زیاد است. امروز نزدیک به ۲همت به بانک شـــهر به دلیل نقل وانتقالات شـــرکت و مالی بدهکار هســـتیم و برای آن برنامه تسویه هم داریم که در کدال خواهد آمد و طی سال‌های آینده به صورت اقساط (احتمالا ۵ سال) تسویه خواهیم کرد.

*** برنامه فـــروش دارایی‌های مـــازاد را ادامه می‌دهید؟ در سال جاری چقدر سود ناشی از فروش دارایی‌های مازاد دارید؟**

فروش دارایی مازاد در ســـطح خود بانک موضع مرتبط و مهمی است. در سطح گروه چندان موضوع فروش دارایی مازاد نداریم چون در شـــرکت‌ها این مساله سامان دهی شده است. در سطح شرکت‌های فرعی فروش اموال مازاد موضوعیـــت دارد و بخش عمده دارایی مازاد در شـــرکت سرمایه‌گذاری شـــهر آتیه متمرکز است و باقی شرکت‌ها و گروه مالی شـــهر دارایی مازاد به آن مفهوم ندارند چون بحث اصلی فعالیت پرتفوی بورســـی اســـت. بنابراین اگر فروش اموال مازاد داشـــته باشیم باید در شهر آتیه اتفاق بیفتـــد و در حال حاضر بحث اصلی دراین شـــرکت مولد سازی دارایی‌ها است زیرا فروش این اموال در حال حاضر منفعت خاصی حاصل نمی‌کند.

*** برای خروج از شـــرکت‌های غیر ابزاری چه برنامه‌ای دارید؟**

در سنوات گذشـــته شرکت‌هایی در پرتفوی غیر بورسی گروه داشتیم که فعالیت آنها مرتبط با حوزه فعالیت اصلی گروه نبود مانند شـــرکت توسعه نوآوری شهر که عملیات شـــهرنت‌ها را مدیریت می‌کرد و دو شرکت بازرگانی که چندان در اســـتراتژی‌هایی که بـــرای آینده تدوین کرده بودیم جایی نداشت و از آن‌ها خارج شدیم. می‌توان گفت در حال حاضر پرتفوی کسب و کار غیر بورسی گروه مالی شـــهر به استثنا شـــرکت آب و برق کیش که آن هم ۱۰ درصدی اســـت شـــرکت غیر ابزاری نداریم و باید بعضی شـــرکت‌ها را به زنجیره خدمات مالـــی اضافه کرده تا آن را تقویت کنیم. کســـب و کارهای موجود در حال حاضر شامل تأمین سرمایه، لیزینگ، کارگزاری، سرمایه‌گذاری ساختمانی، حوزه توریستی و... است.

*** اقدامی برای افزایش تعاملات بین المللی با شرکت‌های مرتبط کرده‌اید؟**

بـــرای تعاملات بین المللی از ســـال گذشـــته اقداماتی داشـــتیم. یکی ازاقدامات مهم عضویت در اتاق بازرگانی چند کشـــور از جمله سوئیس، چین و ترکیه است که به نظر می‌رسد اگر تحریم‌های ظالمانه برطرف شود جریان خدمات مالی و منابع ازاین کشورها به سمت‌ایران سرازیر خواهد شد. در حوزه جذب سرمایه هم طبیعتا باید دنبال همین کشورها باشیم که در حوزه مالی شاخص هستند.

*** در حوزه کسب و کار چه راهبردهایی دارید؟**

در حـــال حاضر به دنبـــال ســـرمایه‌گذاری در فینتک‌ها هســـتیم، در حوزه شـــراکت با نهادهای بزرگ کشـــور تا بتوانیم زمینه ســـرمایه‌گذاری جدیـــد را احصا کنیم، بـــا صندوق‌هـــای نـــوآوری و شـــکوفایی مطرح کشـــور تعامل داریم.

**برش**

**← یکـــی از ابزارهایی که به نظر می‌رســـد در آینده می‌تواند در حوزه کلانشهرها و اقتصاد شـــهری موثر باشـــد اوراق منفعت است. برمبنای جریانات نقدی که شـــهرداری‌ها در قالـــب مالیات بر ارزش افـــزوده از دولت و یا در قالب صدور پروانـــه از مودیان دریافت می‌کنند، طراحی اوراقی مبتنی بر جریانات نقدی مزبور را دنبال می‌کنیم.**

*** در زمینه توســـعه ابزارهـــای جدید مالی و تأمین مالی استراتژی شرکت چیست؟**

اولین شـــرکتی بودیم که ابزار مرابحه ســـهام را در بازار عملیاتـــی و به مبلغ ۳ هزار میلیارد ریال منتشـــر کردیم و این مســـیری بود که برای ســـایر ارگان‌هـــا و نهادهای مالی بازار باز شد. در حوزه طراحی ابزارهای جدید هم با ســـازمان بورس و اوراق بهادار در حال همکاری هستیم. یکی از ابزارهایی که به نظر می‌رســـد در آینده می‌تواند در حوزه کلانشـــهرها و اقتصاد شـــهری موثر باشد اوراق منفعت است. بر مبنای جریانات نقدی که شهرداری‌ها در قالب مالیات بر ارزش افزوده از دولت و یا در قالب صدور پروانه از مودیان دریافت می‌کنند، طراحی اوراقی مبتنی بر جریانات نقدی مزبـــور را دنبال می‌کنیم. بخش عمده نوآوری مالی و خلاقیت مالی یا طراحی ابزارهای مالی اگر قرار است در حوزه اقتصاد شهری اتفاق بیفتد متولی آن باید گروه مالی شـــهر به دلیل ظرفیتی که دارد باشد. در حال حاضر در صندوق املاک و مستقلات شهرداری‌ها و زمین و ســـاختمان در حال فعالیت هستیم. همچنین در حال حاضر امکان تأسیس یک شرکت سهامی عام پروژه ساخت و ساز بزرگ را در کشور پیش می‌بریم.

## ارزشیابی درست قیمت مسکن



هوشنگ فروغمند اعرابی
مدرس و پژوهشگر حوزه معماری و مسکن

در رونـد فـروش مسـکن در بـورس بایـد در ابتـدا برخـی مسـائل بررسـی شـود؛ مسائلی کـه در سـطح جهانـی داریـم همچـون بیمـه سـاختمان و ... تـا بتـوان کالایـی را مطمئـن خریـد و فـروش کـرد زیـرا بنـا اسـت یـک واحـد مسـکونی را بـه واحـد متـر تقسـیم و معاملـه کننـد و آن واحـد مسـکونی بایـد از اسـتانداردهای لازم برخـوردار باشـد. بـه طـور کل مسـاله بیمـه را بـرای سـاختمان در نظـر نگرفتهانـد در حالـی کـه در همـه دنیـا اگـر بخواهنـد ملکـی را اجـاره دهنـد یـا بفروشـند بایـد بیمـه باشـد. ایـن مسـاله را در ایـران نداریـم و تـا زمانـی کـه تکلیـف آن مشـخص نشـود خیلـی از مسـائل در زمینـه مسـکن گنـگ خواهـد مانـد.

بسـیاری از معامـلات در حـوزه مسـکن واقعـی نیسـت و قیمتهـا را در مقاطـع مختلـف نداریـم در حالـی کـه در ایـن طـرح قـرار اسـت یـک فـرد چنـد متـر زمیـن را در بـورس خریـداری کنـد. امـا بـرای ایـن کـه چنیـن اتفاقـی بیفتـد بایـد داده‌هـای کلان هـر منطقـه را دانسـت و بایـد مشـخص باشـد هـر واحـد سـاختمانی دقیقـاً چـه قیمتـی دارد بنابرایـن بایـد سـازوکاری یافـت کـه بتـوان بـه درسـتی آن را ارزشـیابی کـرد.

بـه طـور مثـال اگـر الان ملکـی را در تهـران ارزشـیابی کننـد ارزش آن بـا کـد کارشناسـی یـک قیمـت و در بـازار قیمتـی دیگـر اسـت. حتـی در پروژه‌هـای کلان شـهری و ملـی کـه زمینـی در مثـلا جـاده قـرار می‌گیـرد مالـک حـس می‌کنـد ملکـش از بیـن رفتـه اسـت. زیـرا از نظـر مالـک قیمت‌گـذاری عادلانـه نیسـت و شـاید یـک دهـم یـا یـک پنجـم بـازار بـه فـروش رود کـه ایـن فاصلـه قیمتـی در بحـث نظـارت سـاختمانی و فنـی، بسـیار جـدی اسـت و در حد شعار نیست.

مساله بعـد ایـن اسـت کـه بـا فـروش متـری مسـکن در بـورس امـکان افزایـش قیمـت آن وجـود دارد و ایـن کالا رسـما بـه عنـوان کلای سـرمایه‌گذاری مطـرح خواهـد شـد. در حالـی کـه یکـی از تفکـرات ایـن اسـت کـه مسـکن را نبایـد بـه عنـوان کالای سـرمایه دیـد و بایـد آن را جایـی بـرای زیسـتن و سـرپناه اقشـار مختلـف جامعـه دانسـت. بنابرایـن بـا ورود پـول بـه ایـن بـازار مثـل سـایر بازارهـا احتمـال گرانـی مسـکن وجـود دارد.

مسـاله‌ای در اقتصـاد وجـود دارد کـه گـران شـدن بـه خـودی خـود بـد نیسـت بلکـه گرانـی ناشـی از تـورم و کاهـش تولیـد مشـکل سـاز اسـت نـه گرانـی ناشـی از تولیـد و نبایـد ایـن دورا یکـی دانسـت. اگـر یـک سـازوکار و چرخـه‌ای را در نظـر بگیریـم کـه ایـن چرخـه خـارج از چرخـه پولـی مسـکن را توکنایـز کنـد اتفاقـی کـه می‌فتـد ایـن اسـت کـه دیگـر بـرای سـاخت مسـکن نیـاز بـه خلـق پـول نداریـم و تـورم ایجـاد نخواهـد شـد.

### اوراق سلف متری در مصاحبه با کارشناسان بازار مسکن بررسی شد:

# تعبیر رویای خانه‌دار شدن در بورس

مهرانا محمدی
خبرنگار

**ورود کالاهای مختلف در بورس موجب رونق بورس، کالا و سرمایه‌گذاری سهامداران در بازار سرمایه می‌شود. اخیراً با موافقت و استقبال سازمان بورس و اوراق بهادار قرار است مسکن هم وارد بورس شود. حال باید دید این طرح چگونه و چه میزان موجب رونق پروژه‌های مسکن و سرمایه‌گذاری در این صنعت می‌شود. به همین منظور با کارشناسان حوزه مسکن مصاحبه داشتیم که در ادامه می‌خوانید.**

## معامله دو سر برد



سیدمحمدرضا حبیب‌زاده
معاون تأمین مالی تأمین سرمایه بانک مسکن

اوراق سـلف متـری سـاختمان، از نظـر کاربـردی بـه نوعـی یـک شـیوه تأمیـن مالـی میـان ابـزاری اسـت بـه گونـه‌ای کـه می‌تـوان گفـت هـم ویژگی‌هـای ابزارهـای بدهـی و هـم مشـارکتی را بـه صـورت توامـان دارد. در زمـان انتشـار شـرایط و ویژگی‌هـای اصلـی پـروژه بـه طـور کامـلا شـفاف در امیدنامه، پیـش از پذیره‌نویسـی اطلاع رسـانی خواهد شـد. هر برگـه اوراق ضریبـی از متـر اسـت و مشـخص می‌شـود کـه واحد پایـه فرضاً یـک متـر به چه قیمتی در زمان انتشـار اوراق به فـرد انتقال پیدا می‌کنـد و ضریـب هر طبقه به هر شـکلی که هسـت در امیدنامه تصریـح می‌شـود و سـازنده بـه نوعـی پیـش فـروش را در قالـب اوراق و بـورس کالا بـه فروش می‌رسـاند و در انتهای پـروژه و در زمانـی کـه در امیدنامـه تصریح شـده اسـت فـرد دارنـده برگه، با ارائـه برگه سـهام و همـان ضرایب قید شـده در امیدنامه می‌تواند آنهـا را تحویـل فروشـنده داده و فروشـنده بر اسـاس قواعدی که دسـتورالعمل‌هایش مشـخص اسـت واحـد را تحویـل بدهـد.

افـرادی کـه موفـق نشـوند برگه‌هـای کافـی را بـرای تحویـل یـک واحـد تهیه کننـد، می‌توانند برگه‌هـای خـود را روی تابلو بـورس کالا بـا قیمـت تعادلـی به فروش برسـانند و افـرادی که تعـداد برگه‌هـای کمـی دارنـد و تمایل به تکمیـل آن و دریافت مسـکن دارنـد بـا خرید آن‌هـا، برگه‌هـا را تکمیل کـرده و واحد را تحویـل می‌گیرنـد. بنابرایـن هـر فـرد با داشـتن برگـه‌ای که معـادل مثـلا یـک متر یـا ضریبی از آن اسـت بر اسـاس قیمت کارشناسـان رسـمی ارزش روز دارایـی را مالک شـده و در ابعاد کوچک‌تـر مثـلا ۱۰۰ هـزار تومانـی می‌توانـد در قیمـت ملـک شـریک شـود. بـا توجه بـه قیمت‌هـای فعلـی که مثلا هـر متر ممکـن اسـت ۵۰ میلیون تومان باشـد بـرای معامله‌پذیر کردن آن ممکـن اسـت هـر ۱ دهـم متـر را ارزش‌گـذاری کننـد تـا سـهامداران خـرد هـم بتواننـد مثـلا بـا ۵۰۰ هـزار تومـان یا ۵ میلیون تومان سـهامدار شـوند.

طـی ایـن دوره افـراد می‌تواننـد سـهام جمـع آوری کننـد مثلا ممکـن اسـت فـردی در دوره اول معـادل ۵۰ متـر برگـه تهیـه کرده باشـد و تعدادی اوراق کم داشـته باشـد، شـخص می‌تواند طـی دوره کـه تـا انتهـای پـروژه ادامـه دارد باقـی برگه‌هـای سـهام را بـه حـدی برسـاند کـه معـادل واحد مسـکونی باشـد. یکـی از اصلی‌تریـن مـوارد افشـا شـده در امیدنامـه، جـداول مربـوط بـه ضرایـب واحدهای سـاختمانی براسـاس ویژگی‌های هـر واحـد طبق نظر گروه کارشناسـی اسـت ( معیارهـای مانند طبقـه، متراژ، جهـت جغرافیایـی و...).

سـازنده به صـورت مقطعی می‌تواند فروش اوراق داشـته باشـد یعنـی بـه طـور کلـی از یک پـروژه ۳۰ هـزار مترمربعـی ابتدا ۷ هـزار سـپس ۵ و بعـد ۲ هـزار متـر مربع بـه فروش برسـاند که بـه مقـدار نیـاز تأمین مالـی صورت گیـرد و این باعث می‌شـود تـا تـورم سـاختمان مدیریـت شـود یعنـی در نقطـه‌ای فـروش انجـام نشـود کـه بـا افزایش قیمـت دچار زیان شـود.

چون اوراق سـلف اسـت و معمولا سـریع‌تر از سـایر اوراق بدهی بـه انتشـار می‌رسـد می‌تـوان طـی چند مرحلـه بر حسـب نیاز انتشـار اوراق صـورت گیـرد. افزایـش قیمت برگـه را هم قیمت بـازار و هـم کارشناسـان رسـمی تأمین سـرمایه افشـا می‌کنند ضمـن اینکـه می‌تـوان هر لحظـه به محـل پـروژه مراجعه کرد و قیمـت روز را از بنگاه‌هـا به دسـت آورد. برخلاف اوراق سـلف موجـود سـقف و کـف هـم نـدارد و اوراق سـلف واقعـی اسـت. عمـلا یـک نـوع پیـش فـروش مقطعـی اسـت کـه هـم تأمین کننـد از آن راضـی اسـت و هـم خریـدار یـا سـرمایه‌گذار کـه می‌تواننـد متناسـب با تـوان مالـی خریـداری کننـد.

## حمایت دولت مسکن



مجید گودرزی
کارشناس مسکن

فـروش متـری مسـکن در بـورس کالا اقدامـی از اسـاس اشـتباه اسـت زیـرا هیـچ کشـوری در دنیـا نیـاز ضـروری جامعـه را بـه مزایـده نمی‌گـذارد. اقداماتـی کـه اخیـراً در در بخـش تأمیـن مالـی مسـکن انجـام شـده اسـت بـرای حفـظ و بـالا بـردن فشـار و ایجـاد آشـوب در بـازار مسـکن بـوده اسـت.

شـاهد اتفاقـات ناگـواری در بخـش مالـی مسـکن هسـتیم. وام‌هایـی که در بخـش مسـکن پرداخـت می‌شـود در دنیـا بـی نظیـر اسـت، در اکثـر کشـورهای جهـان وامـی بـا نـرخ بیـش از ۲۰ درصـد نداریـم کـه عمـلا بـه فـروش برسـانند و بخشـی از وام را پرداخـت نکننـد ولـی در عمـل کلیـه اقسـاط و سـود وام را دریافـت کننـد. وقتـی از وام ۴۸۰ میلیـون تومانـی ۱۰۰ میلیـون تومـان اوراق خریـده شـود عمـلا ۱۰۰ میلیـون تومـان بـه خریـدار پرداخـت نمی‌شـود ولـی متاسـفانه بانک‌هـا در یـک رویـه و شـیوه غلـط اقـدام بـه دریافـت سـود و اقسـاط تمـام وام می‌کننـد درحالـی کـه بخشـی از آن عمـلا پرداخـت نشـده اسـت.

بارهـا بـه اقدامـات بانک‌هـا در بخـش مسـکن اعتـراض کرده‌ایـم و ایـن شـیوه فـروش متـری مسـکن را هـم درسـت نمی‌دانیـم چـرا کـه هیـچ کشـوری در دنیـا نیـاز ضـروری جامعـه را بـه مزایـده نمی‌گـذارد. تمـام دولت‌هـا در دنیـا تـلاش دارنـد تـا از بخـش مسـکن حمایـت کننـد و تسـهیلات ارزان بـه مـردم پرداخـت کننـد. امـا شـاهد هسـتیم کـه در کشـور بیشـترین سـوء اسـتفاده‌ها در بخـش مسـکن اتفـاق می‌افتـد زیـرا کـم کشـش اسـت و مـردم مجبـور می‌شـوند در هـر قیمتـی مسـکن مـورد نیـاز خـود را تهیـه کننـد و ایـن باعـث شـده اسـت بانک‌هـا و نهادهـا و دولت‌هـا از ایـن مسـاله نهایـت سـوء اسـتفاده را کننـد کـه موجـب فشـار بـه مـردم می‌شـود.

در دنیـا فـروش متـری مسـکن وجـود نـدارد زیـرا ایـن کار مثـل بـردن بخـش درمـان بـه بـورس بـوده و بـه همـان میـزان ناگوار اسـت و شـیوه آن در کشـور اینگونـه اسـت کـه قیمتـی را تعییـن می‌کننـد و سـهامدار آن را خریـداری کـرده و در بلنـد مـدت بـا فـروش آن سـهام، مسـکن را خریـداری می‌کننـد در حالـی کـه مسـکن یـک کالای ضـروری اسـت و نیـاز بـه حمایـت دارد.

عرضـه مسـکن در بـورس یـک مزایـده نامشـروع اسـت و مـردم مجبـور می‌شـوند بـا قیمـت بالاتـری مسـکن مـورد نیـاز خـود را تهیـه کننـد مثـل سـایر کالاهـای بورسـی کـه سـوداگران می‌تواننـد بـا خریـد و فروش‌هـای عمـده اشـخاص حقوقـی در ایـن بـازار بحـران ایجاد کنند.

بـا ایـن توضیحـات فـروش متـری مسـکن در بـورس کالا را اقدامـی از اسـاس اشـتباه دانسـته و بـه جـای ایـن طرح‌هـا قانـون بهـای تمـام شـده را مطالبـه کردیـم تـا بهـای سـاخت مسـکن ملاک قـرار گیـرد کـه در صـورت اجـرای آن کسـی زیـان نخواهـد کـرد.

## سرمایه‌های خرد درگیر بازار مسکن می‌شوند



مهدی احمدی
کارشناس سرمایه‌گذاری و اقتصاد مسکن

در گذشـته نیـز سـاز و کار فـروش متـری مسـکن در بـورس وجـود داشـته اسـت امـا اسـتقبال چندانـی از آن صـورت نگرفـت. در حـال حاضـر دوبـاره بـه آن پرداختـه شـده اسـت و قصـد دارنـد روی آن سیاست‌گذاری کنند.

بحـث فـروش متـری مسـکن ایـن اسـت کـه هرکـس بـر اسـاس سـرمایه‌اش خریـد می‌کنـد و اگـر اوراق خریـده شـده بـه انـدازه آن واحـد باشـد در انتهـای پـروژه ملـک را تحویـل می‌گیرنـد و اگـر بـه میـزان لازم نرسـد اوراق خـود را در همـان سـاز و کار بـورس می‌فروشـند و مبلـغ را بـا سـود و زیـان تحویـل می‌گیرنـد. در واقـع اگـر بـا ایـن روش نتواننـد صاحـب مسـکن شـوند می‌تواننـد در معامـلات آن سـهمی داشـته و کسـب سـود کننـد.

یکـی از منافـع ایـن طـرح ایـن اسـت که سـرمایه‌های خرد درگیر بازار مسـکن می‌شـوند کـه به اقتصـاد و تولید مسـکن کمک می‌کنـد و معایب آن ایـن اسـت کـه نتوانسـتیم ایـن اعتمـادت را در مـردم ایجـاد کنیـم کـه بـا سـرمایه‌های خـرد می‌توانند خانه دار شـوند یـا کسـب و کاری راه بیندازند و اسـتقبال خوبی از آن نشـده اسـت.

اگـر از طـرح فـروش متـری مسـکن اسـتقبال شـود موجب رشـد تولید و عرضه مسـکن خواهد شـد و کاهـش قیمت و دسترسـی مردم به مسـکن با متعادل شـدن قیمت‌ها را شـاهد خواهیم بود. این طرح برای رشـد و تولید مسـکن بسـیار مناسـب اسـت، اسـتقبال از این طرح با حمایت سـازمان بورس و سـایر نهادها و همکاری شـرکت‌های سـاخت و سـاز مسـکن، هم باعث شـفافیت و هم رونق بازار مسـکن در کشـور خواهد شـد.

## محلی برای سرمایه‌گذاری سهامداران خرد



اعظم هنردوست
مدیر سرمایه‌گذاری و تأمین مالی مسکن

اوراق سـلف مسـکن از سـال ۱۳۹۹ پیشـنهاد شـده بـود و بـا موافقـت بـورس کالا و سـازمان بـورس مواجـه شـد و دسـتورالعمل‌های لازم از همـان زمـان در دسـت تدویـن قـرار گرفـت. در سـال ۱۴۰۰ خروجـی کار بـه کمیته فقهـی رفته و پـس از جلسـات بسـیار و رفـع ایرادات سـال گذشـته کمیتـه فقهی تاییـد نهایـی را داد، امـا با توجه به تغییرات سـازمان بـورس و اوراق بهـادار، کمیتـه تدویـن دوبـاره ایراداتـی وارد کـرد تـا اینکه امسـال کامـلا مـورد تاییـد واقع شـد. پـروژه و امیدنامه‌ای را نیـز تهیه کرده بودیـم تـا در صـورت پذیـرش اولیـن پـروژه را شـروع کنیـم.

تمـام شـرکت‌های سـاختمانی بـر اسـاس دسـتورالعمل می‌تواننـد در ایـن طـرح شـرکت داشـته باشـند. در امیدنامـه تمـام جزئیـات سـاختمان از جملـه محـل پـروژه، طبقـات واحـد و هـر آنچـه کـه در سـاخت مسـکن وجـود دارد قیـد می‌شـود. در بـازار زمانـی کـه سررسـید پـروژه بـه پایـان رسـید اگـر فـردی مثـلا ۱۰ متـر برگـه اوراق مسـکن کـم آورد یـا بایـد به تعـداد آن برگه سـهام تهیه کند و یـا بایـد واگـذار کند، در نهایـت اگر این کار انجام نشـود واحدهای باقـی مانـده بـه صورت مشـاع بـر اسـاس متراژ بـه آن افـراد منتقل می‌شـود و بعـد در صـورت تمایـل می‌توان توسـط شـرکت فروخته شـده و بهـای آن بـه افـراد پرداخـت شـود. در طول زمـان قیمت و ارزش مسـکن طبیعتـا افزایـش می‌یابـد.

البتـه چـون اولیـن بار اسـت که ایـن طرح در کشـور اجرا می‌شـود بایـد پـس از اجـرا نتایـج را بررسـی کـرد تا نقـاط ضعـف و قوت آن مشـخص شـود امـا حسـن آن این اسـت که چون بسـیاری افـراد با پـس انـداز خـرد خـود نمی‌تواننـد مسـکن تهیـه کنند با ایـن روش آنهـا هـم می‌تواننـد در بخش مسـکن سـرمایه‌گذاری کننـد و برای آنها فرصت مناسـبی اسـت.

## تقویت ساخت و ساز



فرشید پورحاجت
دبیر کانون سراسری انبوه سازان

فـروش متـری مسـکن پدیـده جدیـد نیسـت و در کشـورهای دیگـر هـم رخ داده اسـت در واقـع فـروش متـری ملـک یـک ابـزار مالـی بـرای تأمیـن نقدینگـی بنگاه‌هـای تولیـد مسـکن و سـاختمان در کشـورهای مختلـف اسـت. بـورس یـک سـاختار شـفاف بـوده و سـاختار فـروش متـری مسـکن در بـورس تعریـف خواهد شـد که قیمت هر متر آن مشـخص می‌شـود تـا افراد در بـورس بتواننـد مسـکن خریـداری کننـد. در واقع مـردم در تأمین سـرمایه بـرای فـروش مسـکن شـریک شـده و سـهامدار آن پـروژه می‌شـوند بـه ایـن صـورت کـه بـر مبنـای خریـد سـهام هـر متـری کـه بابـت آن هرینـه‌ای پرداخـت می‌کننـد، در آن پـروژه شـریک خواهند شد.

بنگاه‌هـای تولیـدی مسـکن کـه در کشـور فعالیـت می‌کننـد بـرای تأمیـن نقدینگـی خـود از ایـن روش اسـتفاده می‌کننـد. ایـن بنگاه‌هـای تولیـد مسـکن در گذشـته بـا پیـش فـروش، ایـن کار را انجـام می‌دادنـد و در عـوض آن واحـدی بـه افراد واگـذار می‌کردند. امـا در ایـن طـرح افـراد می‌تواننـد با سـرمایه‌گذاری متـری و خرید سـهام از آن بنـگاه پـس از اتمـام و فـروش آن پـروژه در سـود آن شـریک شـوند و الزاما با داشـتن سـهام، مسـکن دریافت نمی‌کنند. باید پروژه‌های تایید شـده در بورس عرضه شـوند و سـازمان بورس و اوراق بهـادار نیـز سـاختاری برای نظـارت در این حـوزه تهیه کند کـه بـا توجه به صحبت مسـئولین سـازمان بورس مشـکلات اجرایی شـدن آن را برطـرف کننـد. بـه نظـر می‌رسـد لازم اسـت ابزارهـای مالی جدید در صنعت سـاختمان در کشـور اسـتفاده شـود.

امـروز مشـخص شـد بانک‌هـا چنـدان تمایلی بـه پرداخـت در حوزه سـاخت و سـاز ندارنـد و فروش متری و سـایر ابزارهـا می‌تواند کمکی برای تقویت بنگاه‌های سـاخت و سـاز مسـکن باشـند.



## سبدهای سهام پیشنهادی هفته

### ۱ سبد پیشنهادی گروه خدمات بازار سرمایه سهم آشنا

| افق زمانی | نماد شرکت | قیمت روز | هدف قیمتی | توضیحات | درصد از پرتفوی |
|---|---|---|---|---|---|
| میان مدت | کیمیا | ۶,۰۲۰ | ۸,۰۰۰ | افزایش فروش و تولید و سودآوری | ۱۵ |
| | ورنا | ۵,۷۰۰ | ۸,۰۰۰ | افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی | ۱۰ |
| | کامیاب | - | - | درآمدثابت | ۳۰ |
| بلند مدت | فولاژ | ۱۵,۰۹۰ | ۲۴,۰۰۰ | راه اندازی طرح توسعه در شرکت | ۱۰ |
| | قزوین | ۶,۷۳۰ | ۱۰,۰۰۰ | تغییرات بنیادی و افزایش نرخ شکر | ۱۰ |
| | دانا | ۳,۸۳۰ | ۶,۵۰۰ | افزایش درآمد و سودآوری شرکت | ۱۵ |
| | کپشیر | ۱۲,۴۲۰ | ۱۸,۰۰۰ | راه اندازی طرح توسعه در شرکت | ۱۰ |

### ۲ پرتفوی پیشنهادی شرکت سبدگردان داریک پارس

| افق زمانی | نماد شرکت | قیمت روز | هدف قیمتی | توضیحات | درصد از پرتفوی |
|---|---|---|---|---|---|
| میان مدت | وبملت | ۴,۴۶۵ | ۷,۰۰۰ | وضعیت بنیادی و تکنیکال مناسب | ۱۵ |
| | خودرو | ۲,۴۶۶ | ۴,۴۰۰ | بهبود عملکرد عملیاتی وضعیت مناسب تکنیکال | ۱۵ |
| | قثابت | ۲,۵۷۱ | ۴,۸۰۰ | تغییر نرخ فروش ارزش بالای دارایی‌ها | ۱۵ |
| | خاور | ۳,۸۷۲ | ۵,۶۰۰ | وضعیت بنیادی و تکنیکال مناسب | ۱۵ |
| | وتجارت | ۲,۰۳۲ | ۳,۷۰۰ | بهبود عملکرد عملیاتی وضعیت مناسب تکنیکال | ۱۵ |
| بلند مدت | فراز | ۲۰,۲۵۳ | - | بازدهی مناسب و کم ریسک | ۱۵ |
| | داریک | ۱۷,۱۴۵ | - | کاهش ریسک پرتفوی | ۱۰ |

### ۳ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان سرمایه و دانش

| افق زمانی | نماد شرکت | قیمت روز | هدف قیمتی | توضیحات | درصد از پرتفوی |
|---|---|---|---|---|---|
| میان مدت | شبندر | ۹,۴۱۰ | ۱۷,۲۰۰ | وضعیت بنیادی مناسب شرکت | ۱۵ |
| | وبملت | ۴,۴۶۵ | ۵,۸۰۰ | وضعیت بنیادی مناسب زیرمجموعه‌ها | ۱۵ |
| | سپاها | ۱۹,۴۸۰ | ۲۵,۱۰۰ | چشم انداز سودآوری | ۱۵ |
| بلند مدت | وغدیر | ۱۸,۰۱۰ | ۲۶,۵۰۰ | پایین بودن نسبت P/NAV تنوع زیرمجموعه‌ها | ۱۵ |
| | شستا | ۱,۱۸۳ | ۱,۹۰۰ | عملکرد عملیاتی مناسب | ۱۵ |
| | مبین | ۲۵,۴۳۰ | ۴۶,۹۰۰ | وضعیت بنیادی مناسب شرکت | ۱۰ |
| | صندوق سرمایه‌گذاری مشترک افق | | - | تنوع پرتفوی و ریسک پایین | ۱۵ |

### ۴ سبد پیشنهادی شرکت مشاور سرمایه‌گذاری ارزش پردازآریان

| افق زمانی | نماد شرکت | قیمت روز | هدف قیمتی | توضیحات | درصد از پرتفوی |
|---|---|---|---|---|---|
| میان مدت | فسبزوار | ۳۵,۹۱۰ | ۵۰,۰۰۰ | وضعیت بنیادی مناسب | ۱۰ |
| | سپاها | ۱۹,۴۸۰ | ۲۵,۰۰۰ | وضعیت بنیادی مناسب | ۱۰ |
| | غمینو | ۹,۹۷۰ | ۱۶,۰۰۰ | وضعیت بنیادی و تکنیکال مناسب | ۱۰ |
| | فسازان | ۶,۹۳۰ | ۱۱,۰۰۰ | افزایش ظرفیت تولید و شرایط بنیادی مناسب | ۱۵ |
| بلند مدت | خزامیا | ۶,۰۲۰ | ۱۰,۰۰۰ | وقوع تحولات بنیادین در شرکت | ۱۵ |
| | بوعلی | ۴۶,۲۸۰ | ۷۵,۰۰۰ | وضعیت بنیادی و تکنیکال مناسب | ۲۰ |
| | خدیزل | ۴,۵۲۰ | ۶,۰۰۰ | اوضاع بنیادی مناسب شرکت | ۲۰ |

معرفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت صندوق سرمایه‌گذاری بورسیران

# بازده ۴۸ درصدی صندوق سهامی بورسیران

شرکت جوان سبدگردان سورین که در خردادماه ۱۴۰۰ فعالیت خود را آغاز کرده است، در حال حاضر مدیریت صندوق سرمایه‌گذاری سهامی بورسیران را برعهده دارد کـه در ادامه ضمن معرفی این صندوق، عملکرد آن نیز مورد بررسی قرار گرفته است.

**صندوق سهامی بورسیران**

صندوق سـرمایه‌گذاری بورسـیران، در تیرماه ۱۳۸۸ آغاز به کار کرد.از سـال گذشـته مدیریت این صندوق که پیش‌تر بر عهده شـرکت کارگزاری بورسـیران بود به شرکت تازه‌تأسـیس سبدگردان سورین، منتقل شد.

**مشروح عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت صندوق سرمایه‌گذاری بورسیران**

| نوع صندوق | نام صندوق | تاسیس | درصد دارایی در سهام | درصد دارایی در سپرده بانکی و وجه نقد | درصد دارایی در اوراق با درآمد ثابت | درصد دارایی در دارایی‌های دیگر | خالص ارزش دارایی (میلیارد ریال) | بازده ماه گذشته (درصد) | بازده یکسال گذشته (درصد) | بازده از ابتدای تأسیس تاکنون (درصد) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| سهامی | بورسیران | ۱۳۸۸/۰۴/۲۷ | ۹۵ | ۱/۵ | ۰ | ۳/۵ | ۲۷۹۳ | -۲/۳ | ۴۸/۴ | ۳۹۵۷۹ |

خالص ارزش دارایی‌های صندوق با رشدی ۱۳ درصدی در یک‌سـال گذشته، اکنون در مرز ۲۸۰۰ میلیارد ریال قرار دارد. بازار سـهام و در صدر آن، گروه‌های «بانک‌ها و مؤسسـات اعتباری»، «فلزات اساسی» و «محصولات شـیمیایی» پرتفوی این صندوق را تشکیل می‌دهند و مدیران آن با تحلیلی که از بازار دارند، فعلاً سـهمی را برای ابزار کم‌ریسک و با درآمد ثابت در نظر نگرفته‌اند. با وجود افت بازدهی سالانه شاخص کل به زیر ۴۰ درصد در پی اصلاح هفته‌های اخیر، سـطح بازدهی سـالانه بورسـیران بیش از ۴۸ درصد است و در افق بلندمدت نیز طی حدود ۱۴سال فعالیت، بازدهی مرکب ۳۹۵۷۹ درصدی محقق ساخته است.

رسام

فرهنگ‌سازی



# چطور در دنیای سواد مالی قدم بگذاریم؟

دکتر کمیل رودی
مدیر آکادمی هوش مالی

دانـش، دارایی اصلی بشـر برای رسـیدن به اهدافش است. توصیه به دانش‌اندوزی در همه جوامع و فرهنگ‌ها دیده می‌شـود؛ چراکه هیچ انسـانی بدون دانش نمی‌تواند چشم‌اندازی روشـن از خود،جامعه و نسل آینده و مسـیر پیش رویش داشته باشد. «سـواد مالی» یکی از دانش‌های مفید و ضروری برای همه ماست.

مدیریت بهینـه امور مالی زندگی، ما را به دانش سـواد مالی فرامی‌خواند. هدف ایـن دانش دسـتیابی به امنیت و رسـیدن به آزادی مالی اسـت. برای یادگیری این آموزه‌ها، باید مفاهیم سـواد مالی را به صورت نظام‌مند و طبقه‌بندی‌شـده فرا بگیریم. علاوه بر دوره‌های آموزشی، مطالعه کتاب‌هایی با محتوای مناسب می‌تواند راهنمای ما در این مسیر باشد. سه کتاب می‌تواند به منزله گام نخست برای ورود به دنیای سواد مالی باشد.

**پری نشان پرواز**

در مواجهـه با موضوعـات جدید، ترجیح می‌دهیم ابتدا، مختصری با آن‌ها آشـنا شویم و چشـم‌اندازها را ببینیم. کتاب «پری نشان پرواز» چرخی است در آسمان سواد مالی. این کتاب در چهار بخش از زوایای گوناگون به سواد مالی نگاه می‌کند: تعاریف و مفاهیم سـواد مالی، تجربه‌های جهانی سـواد مالـی، منابع یادگیری و گفتارها و نوشتار پیرامون سواد مالی.

**سنگ‌بنای سواد مالی**

کتاب دوم «سـنگ‌بنای سواد مالی» است. آموزش‌های سواد مالی از پیش‌دبستانی آغاز می‌شـود و تا پایان دوره دبیرسـتان ادامه دارد. در ایـن کتاب، که راهنمای تدریس سـواد مالی اسـت، آمده که در هر دوره چه مفهومی از سواد مالی به چه میزان و در سطوح دانشی و مهارتی باید در اختیار دانش‌آموزان قرار بگیرد.

**معمار عمارت**

«معمار عمارت» کتاب سوم است که با زبانی ساده همه مفاهیم سواد مالی را مرور می‌کند و شـناختی کلی به ما می‌دهد. در ایـن کتاب، به‌طور مختصر و کاربردی، شش سـرفصل سـواد مالی یعنی خرج و پس‌انداز، اعتبار و بدهی، کاریابی و درآمد، سـرمایه‌گذاری، مدیریت ریسک و بیمه و تصمیم‌گیری مالی تبیین می‌شود.

آکادمی هوش مالی

آموزش

## ریسک سیستماتیک و غیرسیستماتیک

ریسـکی که بر کل بازار و نه فقط سـهام یک شرکت یا صنعت خاص تأثیر می‌گذارد، ریسـک سیستماتیک نامیـده می‌شـود. این ریسـک با نام‌های «ریسـک غیرقابل‌حذف» یا «ریسک بازار» نیز شناخته می‌شود. این نوع ریسـک، هـم غیرقابل‌پیش‌بینـی بوده و هم اجتناب کامل از آن امکان‌پذیر نیست. در واقع کنترل ریسک سیستماتیک در اختیار سرمایه‌گذار نیست.

مواردی ماننـد تغییر نرخ تورم، سیاسـت‌های کلان اقتصـادی، شـرایط سیاسـی، وضـع تحریم‌هـای جدید، بـلای طبیعی و جنگ، از جمله ریسـک‌های سیستماتیک حاکم بر بازار سرمایه هستند که می‌توانند سرمایه‌گذاری‌ها تحت تاثیر قرار بدهند.

ریسـک غیرسیسـتماتیک نوعـی از ریسـک‌های سـرمایه‌گذاری است که ناشـی از ریسک منحصر به فرد شرکت یا صنعتی اسـت که در آن سرمایه‌گذاری می‌کنیـد. مثلا وقتی کارکنان شـرکتی کـه در آن سـرمایه‌گذاری کرده‌اید، اعتصاب می‌کنند، ریسـک غیر سیسـتماتیک بر قیمت سـهام آن تاثیر گذاشته و از ارزش آن می‌کاهد. به ریسـک غیرسیستماتیک، «ریسک قابل حذف» نیز گفته می‌شود. چرا که این نوع از ریسـک را می‌توان از طریق متنوع‌سازی و تشکیل سبد سرمایه‌گذاری، کاهش داد.

معرفی کتاب

## همه چیز درباره سهام



کتـاب «همـه چیـز درباره سـهام» نوشته «مایـکل سینسـر» و ترجمه «مهدی خادمی گراشـی» است که در ۲۵۰ صفحـه توسـط انتشـارات بـورس به چاپ رسیده است.

بورس بازان از جزئیات وضعیت بورس آگاهند و می‌دانند برای تحریک شـما به سـرمایه‌گذاری در بورس چه کارهایی باید بکنند. در این کتاب از عملکرد بورس آگاه خواهید شد. بدون داشتن اطلاعات لازم، سرمایه‌گذاری در این بازار نتایج خوبی به همراه نخواهد داشت. افرادی وجود دارند که از اطلاعات محرمانه خبر دارند و به قواعد بازی کاملا مسلط هستند و می‌دانند که چگونه سرمایه شما را از چنگتان دربیاورند.

از آنجا که داخل شـدن به بازار سـهام، ورود به بازی بی‌رحمانه‌ای اسـت کـه اغلب به نفـع میزبان تمام می‌شود، باید قبل از هرگونه سرمایه‌گذاری در بورس از آنچه ممکن است برایتان پیش بیاید آگاه باشید.

سهام عدالت

## توزیع سود مجامع سهام عدالت

**سـهام عدالت جزو لاینفک بازار سـهام شده و اطـلاع از آخریـن اخبار ایـن بخش مورد توجه سهامداران اسـت. مرور اهم رویدادهای هفتگی سـهام عدالـت به‌صـورت مختصر مدنظر قرار می‌گیرد.**

***

عضو ناظر مجلس در شـورای عالی بـورس در مورد شـرکت‌های تعاونی سهام عدالت شهرستانی گفت: در مورد نحوه توزیع سـود سـهام عدالت هنوز تصمیمی نگرفته است و قرار است در جلسه سه‌شنبه هفته جاری شورای عالی بورس در این زمینه تصمیم گیری شود.

همچنین همه شـرکت‌ها براسـاس قانـون تجارت می‌تواننـد مجمع برگزار کنند کـه قانون تجارت هم می‌گوید شرکت چه تعاونی یا سهامی خاص یا سهامی عام باشـد در مجمع اول بایـد حداقل نصف به علاوه یک نفر باشند تا رسـمیت پیدا کند و اگر این نصاب حاصل نشـد، مجمع دوم با هر تعدادی از سهامداران رسمیت پیدا می‌کند.

کانال پرتر

## درجازدگی صنعتی

ارزش‌افزوده بخش صنعت به صورت سـرانه یعنی به ازای هر ایرانی از ۲.۶ میلیون تومان در سال ۱۳۹۰ به ۲.۷ میلیون تومان در سال ۱۴۰۱ بر اساس قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۰ رسیده است.

به عبارتی رفاهی که برای هر ایرانی از بخش صنعت ایجاد شـده، در این سـال‌ها کاملا در جا زده اسـت یعنی آمار رسمی بانک‌مرکزی از تولید بخش صنعت پیشرفتی را نشان نمی‌دهد.

براسـاس همین معیار، اگر بخـش صنعت را ارزیابی کنیم، انگار ۱۱سال صنعت ایران در یکجا مانده است و اگر ماهیت بخش صنعت را بررسـی کنیم اوضاع از این هم غمناک‌تر است.

البته به هیچ وجه نمی‌خواهم تلاش صنعتگرانی را که در محیط اقتصادی بی‌ثبات و پرهزینه تلاش کرده‌اند نادیـده بگیرم، بلکـه هدفم ارزیابی سیاسـتگذاری صنعتی اسـت. این ارزش‌افزوده از درون مشـکلات زیر ایجاد می‌شـود که دورنمای صنعـت در ایران را نشان می‌دهد.

۱- تکنولوژی قدیمی و ناتوانی در نوآوری
۲- کمبود نیروی انسانی باانگیزه
۳- زنجیره‌ها و خوشه‌های صنعتی ناقص و پراکنده
۴- مقیاس کوچک تولید

@Economicspeech

## سبدهای سهام پیشنهادی هفته

### ۵ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان سورین

| افق زمانی | نماد شرکت | قیمت روز | هدف قیمتی | توضیحات | درصد از پرتفوی |
|---|---|---|---|---|---|
| میان مدت | شسپا | ۴,۶۴۱ | ۶,۱۰۰ | گزارش‌های ماهانه قابل توجه پیش‌بینی سود ۱,۱۱۰ ریالی به ازای هر سهم در سال ۱۴۰۲ نسبت P/E مناسب | ۲۰ |
| | درازک | ۱۳,۹۵۰ | ۱۷,۹۰۰ | دارا بودن زیرمجموعه‌های ارزشمند، پیش‌بینی سود ۲,۹۴۹ ریالی هر سهم در سال ۱۴۰۲، نسبت P/E جذاب در صنعت دارو | ۲۰ |
| بلند مدت | ونوین | ۵,۲۱۰ | ۷,۰۰۰ | وضعیت بنیادی مناسب و ارائه گزارش ۳ ماهه جذاب و پیش بینی تداوم گزارشات خوب و تحقق سود قابل تکرار، پتانسیل افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها | ۲۰ |
| | سپاها | ۱۹,۸۸۰ | ۲۵,۰۰۰ | گزارش‌های ماهانه مناسب، نزدیک بودن به پایان سال مالی و برگزاری مجمع و تقسیم سود، P/E آینده‌نگر جذاب برای سال مالی ۱۴۰۳/۰۶/۳۱ | ۲۰ |
| | فاسمین | ۵,۶۶۰ | ۷,۲۰۰ | پتانسیل کسب سود حدود ۱,۰۰۰ ریالی در سال ۱۴۰۲، موجودی شمش روی ارزشمند، گزارش مناسب فروش تیرماه | ۲۰ |

### ۶ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان کاریزما

| افق زمانی | نماد شرکت | قیمت روز | هدف قیمتی | توضیحات | درصد از پرتفوی |
|---|---|---|---|---|---|
| میان مدت | ضمان | ۱۴,۰۰۰ | - | دارا بودن پرتفوی متنوع و مناسب با ریسک پایین | ۱۵ |
| | شاوان | ۱۸,۳۵۰ | ۲۳,۸۵۰ | پتانسیل سودآوری بالا در آینده | ۱۰ |
| | فسبزوار | ۳۵,۸۹۰ | ۴۶,۰۰۰ | وضعیت مناسب بنیادی و پتانسیل سودآوری بالا | ۱۰ |
| | رتاپ | ۳,۹۹۸ | ۵,۲۰۰ | تغیر فرمول کارمزد تراکنش‌ها بنفع شرکت های psp | ۱۰ |
| | رکیش | ۳,۳۷۱ | ۴,۳۰۰ | تغیر فرمول کارمزد تراکنش‌ها بنفع شرکت‌های psp | ۱۰ |
| بلند مدت | فزر | ۳۹,۹۰۰ | ۵۲,۰۰۰ | بالا بودن موجودی شرکت و سود مناسب | ۱۵ |
| | بورس | ۵,۵۸۰ | ۷,۲۵۰ | افزایش ارزش معاملات و رشد حاشیه سود شرکت | ۱۵ |
| | کاریس | ۲۱,۱۳۲ | - | دارا بودن پرتفوی متنوع و مناسب با ریسک پایین | ۱۵ |

### ۷ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان الگوریتم

| افق زمانی | نماد شرکت | قیمت روز | هدف قیمتی | توضیحات | درصد از پرتفوی |
|---|---|---|---|---|---|
| میان مدت | سفار | ۲۵۹,۶۵۰ | ۳۵۰,۰۰۰ | تجدید ارزیابی فروش دارایی | ۱۵ |
| | وآفری | ۳,۲۶۷ | ۴,۱۰۰ | وضعیت معاملاتی مناسب، اصلاح قیمتی | ۱۵ |
| | کوثر | ۳,۰۱۷ | ۴,۲۰۰ | نسبت P/E مناسب رشد عملیات | ۱۵ |
| بلند مدت | درازک | ۱۳,۹۷۰ | ۲۰,۰۰۰ | افزایش نرخ محصول افزایش سود زیرمجموعه‌ها | ۱۵ |
| | سیتا | ۱۵,۹۳۰ | ۲۲,۰۰۰ | نسبت P/NAV مناسب افزایش سود زیرمجموعه‌ها | ۲۰ |
| | کچاد | ۵,۸۱۰ | ۷,۰۰۰ | نسبت P/E مناسب ریسک کم | ۲۰ |

### ۸ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان پیشرفت و توسعه صبا

| افق زمانی | نماد شرکت | قیمت روز | هدف قیمتی | توضیحات | درصد از پرتفوی |
|---|---|---|---|---|---|
| کوتاه مدت | زملارد | ۱۵,۰۴۰ | ۲۰,۰۰۰ | کراس مثبت (۳۰) RSI | ۱۰ |
| میان مدت | کبافق | ۳۲,۱۴۰ | ۶۵,۰۰۰ | شکستن سقف کانال صعودی | ۱۰ |
| | شبندر | ۹,۴۱۰ | ۱۸,۵۰۰ | وضعیت مناسب بنیادی | ۲۰ |
| | فباهنر | ۴,۵۵۴ | ۸,۵۰۰ | وضعیت مناسب بنیادی و P/E forward حدود ۴ | ۱۰ |
| بلند مدت | فولاژ | ۱۵,۱۰۰ | ۲۵,۰۰۰ | با فرض ۳۵ درصد بهره‌برداری از پروژه یزد ۱ و P/E forward حدود ۳ | ۲۰ |
| | وکغدیر | ۲۸,۰۴۰ | ۳۸,۰۰۰ | انتظار از رشد زیرمجموعه‌ها و بازدهی مناسب | ۲۰ |

توضیح و یادآوری

خوانندگان محترم واقف باشند سبد 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.