



سرمایه

استیضاح همتی از نگاهی دیگر



به نظرمی‌رسد تاثیر برکناری وزیر اقتصاد کوتاه مدت خواهد بود، زیرا اقتصاد و بازارمان به اشخاص بستگی ندارد و تاثیر آن محدود است. باید توجه داشت نهادهای بزرگی مثل بازار سرمایه در چارچوبها و تصمیم‌های کلان اقتصادی جای می‌گیرند، بنابراین تغییر یا استیضاح شخص وزیر چندان تاثیرگذار نیست. به نظر می‌رسد اینکه مجلس حساسیت به خرج داد و به برکناری وزیر اقتصاد دولت چهاردهم رأی داد، برای دولت می‌تواند منجر به بازنگری در تصمیم‌های اقتصادی ماه‌های گذشته شود و بخش‌هایی که به گفته برخی در جلسه استیضاح به اشتباه اتفاق افتاده، اصلاح شود. از این رو احتمال دارد در روزهای آینده بازار به مسیر خود باز گردد و این راه ادامه خواهد داشت.

صفحه ۲

بازار دارایی

بازی ترامپ با کریپتوها

بازار کریپتوکارنسی در یک ماه گذشته شاهد افت قیمت ۸۵ رماراز با ارزش بازار بوده است. در بازه هفتگی نیز ۶۰ رماراز با افت قیمت روبه‌رو شدند. این روند نزولی تا زمان انتشار سخنان جدید دونالد ترامپ در فضای مجازی ادامه داشت اما پس از آن ورق برگشت و کریپتوها دوباره صعودی شدند. رئیس جمهوری آمریکا در شبکه اجتماعی «تروئوسوشال» دوباره به حمایت از کریپتوها پرداخت و از بیت‌کوین، اتریوم، ریبل، سولانا و کاردانو به عنوان ذخایر استراتژیک احتمالی دولت خود یاد کرد. با انتشار این خبر، قیمت رمارازها با جهش مواجه شد.

صفحه ۱۳

«اطلاعات بورس» روند یک ساله بازارهای سرمایه‌گذاری را بررسی کرد

# نیم‌سکه شاگرد اول شد بورس مردود

صفحه ۶

## به جای ملک صندوقش را بخرید

صفحه ۴

«ومهان» زیر ذره بین

- ✓ «کویر» در بورس جوانه می‌زند
- ✓ سود «شگستر» ۱۰ برابر می‌شود
- ✓ تازه‌ترین جزییات فروش متری مسکن
- ✓ رشد ۱۷۶ درصدی فروش «تپسی»
- ✓ ثبت تراز ۱۸ درصدی «وبصادر»
- ✓ فروش ۳۷۰ میلیارد تومانی «کیمیاتک»
- ✓ «سپید» ۳۹ درصد رشد درآمدی داشت
- ✓ فروش «گگهر» از ۱۰ همت گذشت
- ✓ افزایش فروش ۹,۶۴ درصدی «افق»

صفحات ۷، ۱۰، ۱۱ و ۱۲

### عیدی بورس در جیب سیمانی‌ها

صفحه ۲



مدیرعامل سیدگردان آسمان اعلام کرد:

**۳ صندوق جدید در راه است**

صفحه ۹



یک کارشناس بازار سرمایه

چشم‌انداز بورس در ۱۴۰۴ را پیش‌بینی کرد:

**بازگشت به ارزش ذاتی**

صفحه ۱۴

## در مسیر موفقیت، شریک کیان باشید

عرضه اولیه گروه مالی کیان با نماد «کیان‌اچ»

قابل خرید از طریق تمام <b>کارگزاری‌ها</b>	دوشنبه <b>۲۰ اسفند</b> ۱۴۰۳	قیمت مبنا <b>۴,۸۴۶</b> ریال	حداکثر سهمیه هر کد <b>۱,۱۰۰</b> سهم
--	-----------------------------------	-----------------------------------	---

www.kiangroup.com

مرکز ارتباط با مشتریان: ۰۲۱-۴۷۱۸۰

## ریزش بورس با برکناری همتی قابل پیش بینی بود



سختگوی دولت، با بیان اینکه انباشت مسائل ۴۶ ساله ظرف مدت ۶ ماه قابل حل نیست، گفت: امید می‌رود با اقدامی که مجلس انجام داد (استیضاح و بازپس گیری رای اعتماد از وزیر اقتصاد) ثبات در بازار به وجود بیاید. برای هیچ دولتی از دست دادن اعضای کابینه مطلوب نیست اما مجلس این حق را دارد و هیچکس در این زمینه خرده‌ای بر دل ندارد. فاطمه مهاجرانی افزود: برکناری همتی در شاخص بورس اثر گذاشت که قابل پیش بینی بود. حضور رحمت اله اکرمی به عنوان شخصی حرفه‌ای به سرپرستی در وزارت اقتصاد به بازگرداندن ثبات به بازار کمک می‌کند. دولت، وفاق را نه فقط به عنوان شعار بلکه به عنوان راهبرد نیز اتخاذ کرده و مضمم است با راهبرد وفاق مشکلات انباشته کشور و مردم حل شود. مهاجرانی ادامه داد: عبارت تحت تحریم مذاکره نخواهد شد، دقیق نیست. عبارت صحیح این است که تحت فشار حداکثری مذاکره خواهد شد.

## نرم‌قاله

## استیضاح همتی از نگاهی دیگر

**سید حسین میری**  
**گرافیست بازار سرمایه**

به نظر می‌رسد تاثیر برکناری وزیر اقتصاد کوتاه مدت خواهد بود، زیرا اقتصاد و بازارمان به اشخاص بستگی ندارد و تاثیر آن محدود است. باید توجه داشت نهادهای بزرگی مثل بازار سرمایه در تصمیم‌های کلان اقتصادی جای می‌گیرند، بنابراین تغییر یا استیضاح شخص وزیر چندنان تاثیرگذار نیست.

به نظر می‌رسد اینکه مجلس حساسیت به خرج داد و به برکناری وزیر اقتصاد دولت چهاردهم رای داد، برای دولت می‌تواند منجر به بازنگری در تصمیم‌های اقتصادی ماه‌های گذشته شود و بخش‌هایی که به گفته برخی در جلسه استیضاح به اشتباه اتفاق افتاده، اصلاح شود. از این‌رو احتمال دارد در روزهای آینده بازار به مسیر خود باز گردد و این راه ادامه خواهد داشت. تمرکز بحث‌ها (چه در جلسه استیضاح و چه قبل از آن) روی مسئله نرخ ارز بود که عموم تصمیم‌هایی که گرفته شد، منجر به این شد که نرخ ارز فراتر از انتظار افزایش پیدا کند و این مسئله آثار خود را بر بازار سرمایه گذاشته است. شاید بخشی از رشد بازار و شاخص هم به دلیل مسئله افزایش نرخ دلار باشد زیرا شرکت‌هایی که در بورس هستند و درآمد ارزی دارند، طبیعتاً این افزایش قیمت ارز روی سود و زیان آن‌ها تاثیر گذاشته است. بخش دیگر روی دارایی‌های شرکت‌ها دارند، نیز به تبع وقتی نرخ ارز افزایش می‌یابد، ارزشی مثبت‌تری از ارزش دارایی‌های خود به ریال خواهند داشت و ممکن است مجموع این اتفاق‌ها بر بازار سرمایه موثر باشد. باید توجه داشت نرخ ارز در ماه‌های گذشته سریع رشد یافته و هرچند ممکن است آثار مقطعی و کوتاه مدتی بر بورس داشته باشد اما در بلندمدت آثار چندانی در اقتصاد نخواهد داشت زیرا تورم فرایزنده و متاثر از آن، پیامدهای اقتصادی و اجتماعی فراوانی دارد. معتقدم از این پس سیاست‌هایی که در سطح وزیر و وزارت اقتصاد گرفته می‌شود ممکن است به گونه‌ای باشد که حداقل اگر کاهش نرخ ارز نداشته باشیم (چون کاهش نرخ ارز، متاثر از عوامل کلان است) حداقل می‌توانیم انتظار داشته باشیم رشد سریع نرخ ارز متوقف شود. این توقف رشد سریع نرخ ارز ممکن است بر حرکت شاخص و مثبت بودن آن همچون ماه‌های قبل، اثرگذار باشد و شاهد افزایش شاخص و افزایش قیمت سهام نباشیم.

به نظر می‌رسد تغییر وزیر آثار خود را به جای گذاشته و ظرف یک تا دو هفته آینده، دوباره بازار به شرایط عادی باز می‌گردد و منظر وزیر بعد نخواهد ماند، زیرا به تبع این تغییر وزیر سببگنالی به دولت برای بخشی از تصمیم‌هایی که احتمالاً منجر به اتفاق‌های افزایش شدید نرخ ارز شد، بوده است. این سیگنال آثار خودش را به جای گذاشته و تعدیلی که باید اتفاق افتاده و وزیر آینده هم خیلی تاثیرگذار نخواهد بود و ظرف چند روز آینده، بازار به شرایط نرمال باز خواهد گشت. نوسان شدید نرخ ارز و آثاری که در اقتصاد، تورم و مسائل اجتماعی به جای می‌گذارد، فراتر از جایگاه حقیقی شخص وزیر و تغییر اوست. امید است همه چیز به خوبی پیش رود و در سال آینده، حداقل، شرایط ثبات را در اقتصاد داشته باشیم. فرار و فرودها در همه اقتصادها وجود دارد و این نوسان‌ها در بازارهای اقتصادی همیشه اتفاق می‌افتد اما اینکه دامنه نوسان‌ها کوتاه مدت نباشد و قابلیت برنامه ریزی را از فضای کسب‌وکار اقتصاد نگیرد، مهم است. خوش‌بین هستم که در ماه‌های پیش‌رو و سال آینده این ثبات را بتوانیم در اقتصاد ببینیم و شرکت‌ها و موسسه‌ها بتوانند برنامه‌های پیش‌بینی‌پذیری داشته باشند که این متغیرها به اقتصاد پایدار کمک کند.

## دیدگاه

## نمی‌توان نرخ تورم را به سرعت پایین آورد

مشاور اقتصادی ریاست جمهوری گفت: تصویب افای‌تی‌اف حتماً تاثیر مثبت دارد، ولی کافی نیست. با توجه به تحریم‌ها و در صورت فشار آمریکایی‌ها برای تنگ‌تر کردن مناسبات ما با دنیا، درجه تاثیرگذاری افای‌تی‌اف هم کمتر خواهد شد. البته با توجه به اطلاعیه ترامپ، مقامات روی تصویب افای‌تی‌اف متزلزل تر شده‌اند. البته اگر اسنپ‌بک اجرایی نشود و اروپایی‌ها پای این موضوع بروند که اسنپ‌بک را اجرایی کنند، دیگر تحریم‌های سازمان ملل بر اقتصاد ما بار می‌شود و داشتن و نداشتن افای‌تی‌اف چندان فرقی نمی‌کند. البته تصویب افای‌تی‌اف به دنیا این نشانه را می‌دهد که ایران آماده بهبود مناسبات است. یعنی اگر ایران می‌گوید که در شرایط عادلانه آمادگی مذاکره با اروپایی‌ها را داریم، تصویب افای‌تی‌اف کمک می‌کند که محدودیت‌های بین راه برداشته شود و علامت مثبتی به دنیا داده شود.

حسین عبده تبریزی در رابطه با تورم افزود: پیش‌بینی‌های رسمی با توجه به بودجه ۱۴۰۴ برای نرخ تورم حدود ۲۷ درصد است. پس دولت هم چندان امیدوار نیست که بتواند نرخ تورم را با سرعت پایین بیاورد، چون منابعی ندارد. حالا اگر سخت‌گیری‌های ترامپ هم بیشتر شود، کسری‌ها هم بزرگ‌تر می‌شود، چون ایران به‌سرعت نمی‌تواند کسری بودجه را کاهش دهد. وقتی ۹۰ درصد بودجه دستمزد، یارانه و کمک به صندوق‌های بانکشستگی است، چطور می‌شود کسری بودجه را کم کرد؟ آن هم در شرایطی که دستمزد‌های حداقلی به مردم داده می‌شود. هر کس الان دستمزد می‌گیرد، راضی نیست، نمی‌شود هزینه‌های نیروی انسانی را پایین آورد، دولت ابزار زیادی ندارد و باید دنبال راهکارهایی برود که درآمد دولت را بهبود می‌بخشد. آن راهکارها هم دیگر همه می‌گویند خلاصه می‌شود در دو مسئله: حکمرانی بهتر و مناسبات بین‌المللی بهتر.

## تامین ارز کالاهای اساسی



رئیس کل بانک مرکزی گفت: حجم تجارت خارجی کشور به بیش از ۱۰۵ میلیارد دلار رسیده است و بانک مرکزی تمام اولویت‌های ارزی دستگاه‌های مختلف را تا پایان سال با سرعت تامین می‌کند. محمدرضا فرزین افزود: حجم کل معاملات بازار ارز تجاری هم اکنون به بیش از ۴۸ میلیارد دلار رسید و بانک مرکزی نیز از ابتدای سال جاری تا ۱۳ اسفندماه، برای واردات سه گروه کالاهای اساسی و دارو، تجاری و بازرگانی و همچنین نیازهای خدماتی، مبلغ ۶۱ میلیارد و ۸۹۲ میلیون دلار تامین ارز کرده است. بر اساس این گزارش، طی ۱۱ ماه ۴۷ میلیارد و ۷۲۶ میلیون دلار از ارز به گروه تجاری و بازرگانی تخصیص داده شده است؛ صنایع «حمل و نقل خودرو»، «ماشین‌آلات و تجهیزات تولید» و «معننی» به ترتیب بیشترین سهم از ارز واردات صنایع را داشته‌اند. واردات کالاهای اساسی و دارو نیز ۱۲ میلیارد و ۹۵۷ میلیون دلار ارز را به خود اختصاص داده است.

## جزئیات پرداخت سود سهام عدالت در پایان امسال



مدیر نظارت بر ناشران سازمان بورس گفت: براساس مصوبه شورای عالی بورس، سپرده‌گذاری مرکزی مکلف شده، برای دریافت و جمع‌سود سهام عدالت، مربوط به عملکرد سال ۱۴۰۲ شرکت‌های سرمایه‌پذیر، با ناشران مکاتبه کند. ولی‌اله جعفری با تاکید بر این‌که سپرده‌گذاری مرکزی پیرو مصوبه شورای عالی بورس، تا کنون در ۲ نوبت با شرکت‌های سرمایه‌پذیر درباره پرداخت سود سهام عدالت مکاتبه کرده، افزود: به‌رغم پیگیری‌های انجام شده، هنوز مبلغ قابل توجهی وصول نشده است. شرکت‌های سرمایه‌پذیر باید سود سهام عدالت را در زمان‌بندی تعیین شده برای پرداخت به سهامداران حقیقی به حساب شرکت سپرده‌گذاری مرکزی واریز کنند. وی در ادامه از برخورد سازمان بورس با ناشرانی که سود سهام عدالت، را پرداخت نکنند، خبر داد و توضیح داد: طبق قانون با ناشرانی که از مقررات تخلفی کنند، برخورد می‌شود.

## عیدی بورس در جیب سیمانی‌ها

هفته معاون اول رئیس جمهور نیز خودنمایی می‌کرد این سیگنال از سمت دولت به بازار با محتوای کنترل قیمت ارسال شد.

**به‌جای سبزه عید، نرخ بهره رشد کرد**  
در بازار بدهی، نرخ بهره اوراق بده ۳۵ تا ۳۶ درصد رسیده است که سبب عید و فشار فروش حقوقی‌ها برای تامین مالی، بسر این موضوع تاثیرگذار بود. همچنین از دیگر اتفاقاتی که در این هفته رخ داد می‌توان به معامله بلوک نیشکر، ۳۴ درصد بالاتر از قیمت تابلو اشاره کرد. همچنین «وسپهر» توانست شرکت زیرمجموعه‌اش «شپهران» را در بورس درج کند و در میان بانکی‌ها خبر مهم دیگر آگهی چندباره بلوک «شیران» توسط بانک صنعت و معدن بود که با توجه به مندرجات آگهی، احتمالاً روی میز بماند. ضمن اینکه افزایش سرمایه‌ها برای استفاده از معافیت مالیاتی نیز به سرعت در این هفته روی کدال قرار گرفت و این هفته بیش از ده شرکت مجوز افزایش سرمایه گرفتند. این نکته نیز قابل توجه است که دولت به عنوان یکی از مالکان اصلی اقتصاد در ایران که در ماه‌های گذشته تعداد عرضه اولیه‌اش به سه مورد نمی‌رسید در این هفته و از طرف بنیاد مستضعفان، خبر از عرضه‌های اولیه در زیرمجموعه خود داده است.

آلومینیوم در عملکرد هفتگی مثبت بودند. نرخ توافقی کار خود را کرد!

بر اساس خبری که هفته گذشته منتشر شد، شرکت‌های فولادی محصول‌نشان را بر اساس نرخ ارز توافقی کشف شده در تالار ارز مبادلاتی به‌فروش می‌رسانند. می‌توان انتظار داشت که این خبر و همچنین افزایش قیمت زغال‌سنگ از ۲۶٫۵ به ۳۰ درصد بر مبنای شمش «فخوز» روند مثبتی را برای فولادی‌ها در این هفته رقم بزند. نباید این نکته را از قلم انداخت که چین نیز در این هفته خبری را مبنی بر کاهش تولید فولاد مبنی بر بهبود سود شرکت‌های فعال در این صنعت منتشر کرد که می‌تواند بر قیمت جهانی فولاد تاثیرگذاری باشد.

## لبخند سیمانی‌ها

سیمان در بورس کالا با سرعت بالایی معامله می‌شود و برای خرید آن سر و دست می‌شکند و این صنعت را به برنده بازارها در سال ۱۴۰۳ تبدیل کرده است که بیشترین بازده را بین تمامی گروه‌ها داشته است. ضمن اینکه افزایش نرخ روانکارها بعد از کس و قوس فراوان بالاخره تایید شد و در حالی که انتظار افزایش ۵۵ درصدی می‌رفت، تنها با ۱۵ درصد آن موافقت شد و همانطور که در سخنان این

با شکست شدیدی روبه‌رو شد و در دو مرحله فروش با تخفیف ۱۰ تا ۲۰ درصدی، تنها نیمی از این حجم بسیار زیاد از سکه به فروش رسید که در مقایسه با اقبال مردم نسبت چنین طرح‌های و در سال‌های گذشته بسیار کم‌تر بود.

## کام اهرمی‌ها تلخ شد

شاخص کل در این هفته نتوانست مرز روانی ۲۸ میلیون واحدی خود را بشکند. ضمن اینکه یکی از ارکان مهم بازار، صندوق‌های اهرمی به علت انتشار شایعه افزایش کارمزد معاملات و رساندن این درصد به رقم صندوق‌های سهامی با فشار فروش شدیدی روبه‌رو شدند و در نهایت نیز نوش دارو بعد از مرگ اهرمی رسید و این شایعه تکذیب شد.

## دونالد، بازارها را مثبت کرد

بازارهای جهانی در این هفته نگران ترامپ و حواشی‌های آن در خصوص وضع تعرفه بودند و همگی در انتظار رکودی بودند که ناشی از تغییر تعرفه‌ها باشد اما بسر خلاف آن چیزی که توقع می‌رفت، انتظار و پیش‌بینی مردم عاملی شد که کالاهای مهم دچار کمبود شوند که همین عامل قیمت‌ها را با شارب بالایی روبه‌رو کرد. ضمن اینکه طلا در ۲۹۰۰ تثبیت شده و مس، سرب و روی

## نداگره‌ی

## کارشناس بازار سرمایه

در هفته‌ای که گذشت

بازار دو مسیر متفاوت

را از سر گذراند و در

نیمه اول با خوش‌بینی نسبت به رای وزیر اقتصاد

صعودی نسبی داشت که محرک اصلی آن نیز

تجدید ارزیابی سنگین «خودرو» و افزایش سرمایه

بود اما نمایندگان مجلس قلم خود را با

استیضاح همتی در خون گاو زدند و تابلوی سبز را

تماماً قرمز کردند. در پی این اتفاق شاهد صف فروش

سنگین در عمده‌نمادها بودیم و نکته جالب اینکه

توقع می‌رفت تجدید ارزیابی خودرو منتج به شارب

آن شود اما این نماد نیز نتوانست از سقوط بازار جان

سالم به در ببرد و صرفاً در آخرین روز هفته کار خود

را با صف خرید پایان داد. ضمن اینکه ریزش شدید

بازار در مرحله اول توانست بخت و اقبال زیادی را

برای صندوق‌های طلا رقم بزند اما در نهایت و با

کاهش نرخ دلار در بازار آزاد، هم قیمت سکه و هم

صندوق‌های طلا را کاهش داد.

## بانک مرکزی شکست خورد

پیش فروش سکه طلا توسط بانک مرکزی نیز که

بسیار درمورد آن در رسانه‌های مختلف صحبت

می‌شد و افکار ضد و نقیضی در مورد آن وجود داشت

## «نماد» در صف عرضه اولیه

## قرارگرفت



مدیر عامل گروه مالی نماد غدیر با تاکید بر اینکه در تابلوی دوم بورس تهران این گروه مالی با نماد «نماد» درج شده است، گفت: دارایی تحت مدیریت این هلدینگ مالی ۸۵ هزار میلیارد تومان است و این گروه در ۱۲ شرکت مختلف فعالیت دارد. همچنین ۱۲ صندوق سرمایه‌گذاری تحت مدیریت این گروه فعالیت می‌کنند. میلاد فروغی گفت: درآمد صندوق‌های جسورانه این گروه در سال گذشته ۱۸۲۴ میلیارد تومان بود که در سال جاری به ۴۴۹۳ میلیارد تومان افزایش یافته است. بزرگ‌ترین عرضه‌های بورس تهران با ارائه خدمات مالی این گروه مدیریت شده‌اند و ما قصد داریم با توسعه زنجیره ارزش، مجوز کارگزاری برخط بیمه و صرافی را نیز دریافت کنیم.

فروغی افزود: بیشترین سهم درآمدی مربوط به تامین مالی و سود عمده و درآمد مالی از بخش درآمد عملیاتی است. سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها نیز بخش قابل توجهی از درآمد را تشکیل می‌دهد. ۵۸ درصد از دارایی‌های تحت مدیریت این گروه در حوزه شیمیایی است.

فروغی افزود: موافقت اصولی برای تأسیس لیزینگ الوند از بانک مرکزی دریافت شده و به زودی این شرکت تأسیس خواهد شد. همچنین، کارگزاری برخط بیمه نیز در آینده‌های نزدیک راه‌اندازی می‌شود. پرتفوی بیمه‌ای این هلدینگ به ۲ هزار میلیارد تومان می‌رسد. علاوه بر این، گواهی امضای الکترونیک و مجوز فعالیت صندوق‌های جسورانه نیز توسط این گروه اخذ شده است. وی گفت: درآمد خدمات مالی در سال ۱۴۰۳ ۸۰ میلیارد تومان بوده و برآورد می‌شود که در سال ۱۴۰۴ این عدد به ۱۸ میلیارد تومان برسد.

همچنین درآمد اوراق بدهی در سال ۱۴۰۳ ۷۷۰ میلیارد تومان محاسبه شده است. خالص ارزش دارایی‌های شرکت ۴۵ هزار میلیارد تومان، دارایی تحت مدیریت در سال ۱۴۰۳ ۸۵ هزار میلیارد تومان و پیش‌بینی دارایی تحت مدیریت در سال ۱۴۰۴ ۱۰۰ هزار میلیارد تومان است. شاخص کیفیت سود شرکت حدود ۸۲ درصد است. سود عملیاتی شرکت در سال جاری ۱۸۲۳ میلیارد تومان بوده است.

نهایت‌نگر

با معاملات اختیار در هر بازاری سود کنید!

نئوتریدر سامانه جدید معاملات برخط کارگزاری نهایت‌نگر

NEO TRADER

nahayatnegar.com ۰۲۱-۸۴۴۵۰

## رویداد هفته

## شرکت‌ها منتظر زیان ۳۰۰ همتی باشند



معاون برنامه ریزی وزارت صنعت، معدن و تجارت گفت: خسارت وارده به صنایع به ۳۰۰ هزار میلیارد تومان می‌رسد.

سعید شجاعی با اشاره به خسارت‌های ناشی از قطعی برق و گاز در تابستان افزود: برآورد وزارت

صنعت از خسارت قطعی برق به صنایع ۱۷۳ هزار میلیارد تومان است. وی تصریح کرد: در فصول سرد سال، براساس تجربه سال گذشته که خسارت ناشی از محدودیت گاز حدود ۸۷ هزار میلیارد تومان است، پیش‌بینی می‌شود امسال این رقم به دلیل افزایش مدت محدودیت‌ها و زودتر آغاز شدن آن (تقریباً یک‌ماه و نیم زودتر)، به حدود ۱۲۰ تا ۱۳۰ همت برسد. معاون وزیر صمت با بیان اینکه امسال محدودیت صنایع عمده تا ۶۷ درصد افزایش پیدا کرده بود، گفت: با رابرتی‌هایی که صورت گرفت، توانستیم این محدودیت را در دو بازه زمانی کاهش دهیم و به زیر ۵۰ درصد برسانیم.

## سکوی فروش متری مسکن کلاهدردار یست



مدیرکل راه و شهرسازی استان تهران هشدار داد: بحث فروش متری مسکن کاملاً غیرقانونی است و هر کس به اسم سکوهای فروش متری مسکن در حال پیش فروش است، به طور قطع قصد کلاهبرداری از مردم را دارد.

حسین جنتی با اشاره به جو به‌وجود آمده برای قانونی خواندن سکوهای فروش متری، افزود: کلاهبرداران در حوزه فروش مسکن از هر شگردی به منظور سوء استفاده از شهروندان استفاده می‌کنند. این در حالی است که تنها در سال‌های ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ و فقط از طریق روش مورد پیش فروش مسکن، ۲۵ هزار مورد کلاهبرداری انجام شده است و قطعاً شهروندان باید به این موضوع آگاه باشند و فریب این کلاهبرداران را نخورند. پیش از این داود بیگی‌نژاد، نائب رئیس اول اتحادیه مشاوران املاک تهران نسبت به انجام هرگونه خرید و فروش ملک در قالب «مسکن متری» به دلیل نبود زیرساخت‌ها و نظارت‌های لازم هشدار داده بود.

## اتاق بازرگانی با زوی ارز یابی خسارت شود



رئیس اتاق بازرگانی ایران گفت: انتظار داریم نمایندگان مجلس در واگذاری بخش‌های دولتی فعالانه عمل کنند و مدیریت این واحدهای تولیدی به بخش خصوصی واگذار شوند.

صمد حسن‌زاده افزود: در زمینه ارائه راهکارهای اجرایی تأمین مالی پروژه‌های نیمه‌تمام، آماده هستیم که به مجلس و دولتمردان مشورت دهیم. وی با اشاره به تصویب بسته حمایتی دولت از صنایع برای جبران آثار ناشی از قطعی گاز و برق، اظهار داشت: از دولت و مجلس انتظار داریم که اتاق‌های بازرگانی سراسر کشور را با زوی خود بدانند و در تشخیص و ارزیابی میزان خسارتی که واحدهای تولیدی و صنعتی و کسب‌وکارها در اثر ناترازی انرژی دیده‌اند، از ظرفیت مشاوره تخصصی و اجرایی اتاق‌های بازرگانی استفاده شود. همچنین سازوکار شورای عالی کار برای تعیین حداقل دستمزد، یک سازوکار قدیمی است و نیاز به بازنگری دارد.

## بازار به فعالان بدهکار است



مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس گفت: بازار همچنان بدهکار فعالان خود است و در سال گذشته فراز و نشیب‌های زیادی را تجربه کرد بر همین مبنای بازدهی مناسب در انتظار فعالان صبوری است که با نگاه تحلیلی و بلندمدت در این بازار فعالیت می‌کنند.

قادر معصومی خاتقاه در ادامه صحبت‌های خود افزود: یک پیش‌شرط کلیدی برای بهبود وضعیت بازار سرمایه وجود دارد و آن کاهش ریسک‌های سیاسی است. ضمن اینکه اگر بتوانیم سطح این ریسک‌ها را کاهش دهیم و شرایط اقتصادی کشور را به سمت ثبات بیشتر هدایت کنیم. وی افزود: بازار سرمایه می‌تواند عملکرد بهتری از خود نشان دهد و آینده بازار سرمایه، با وجود همه چالش‌ها، مثبت است اما این مشروط به آن است که متغیرهای کلیدی اقتصاد و سیاست، از جمله نرخ بهره، تورم و سیاست‌های کلان اقتصادی، در مسیر منطقی و پایدار قرار گیرند.

## بررسی صنعت لوازم خانگی نشان داد:

## سقوط دسته جمعی

این گزاره را مطرح کرد که مشکلی برای تولیدکنندگان این صنعت وجود ندارد. با این وجود، اصلی‌ترین دلیل رشد صنعت لوازم خانگی در سال‌های گذشته این بوده که همواره خود را در معرض رقابت با کالای خارجی دیده است، زیرا در مدتی هم که واردات لوازم خانگی ممنوع بوده است، عملاً شاهد واردات لوازم خانگی با رویه کولبری، ته‌لنجی و قاچاق بوده‌ایم و کالاهای مشابه خارجی (چه به صورت فیک و چه اصلی) در بازار وجود داشته است.

در نتیجه رقابت میان تولیدکنندگان ایرانی و خارجی، هر چند به صورت غیررسمی وجود داشته و نمی‌توان گفت ممنوعیت واردات رسمی باعث حذف رقبای خارجی به نفع تولیدکنندگان داخلی و افزایش سطح کیفیت محصول‌های آن‌ها شده است.

## افزایش ۱۱ درصدی تولید با نبود تقاضا!

گزارش عملکرد ۹ ماهه وزارت صمت نشان می‌دهد تا پایان آذر ۱۴۰۳، تولید محصول‌های منتخب معدنی افزایش ۴۴ تا ۱۱ درصدی داشت که بیشترین رشد تولید (۱۱ درصد) به لوازم خانگی اختصاص یافت. این درحالی‌است که تولید لوازم خانگی کوچک با ۲۵ درصد رشد تولید در ۱۰ ماهه امسال نسبت به مدت مشابه سال گذشته روبه‌رو شده است. رئیس کمیسیون تخصصی کالای خانگی اتاق اصناف ایران درباره وضع فعلی بازار لوازم خانگی می‌گوید، کالاها تا ۲۰ درصد نیز گران شدند و هیچ مشکلی برای تأمین محصول‌ها نداریم اما تقاضای (مشتری) نیست.

## تفاوت کاغذ با واقعیت

براساس داده‌های تحلیلی، مجموع درآمد عملیاتی این شرکت‌ها با لحاظ کاهش ارزش پول ملی، نه تنها افزایش نداشته، بلکه ۱۷ درصد نیز کاهش یافته است. ضمن اینکه سود خالص عملیاتی نیز از این قاعده مستثنی نبوده و با ۴۸ درصد کاهش روبه‌رو شده است.

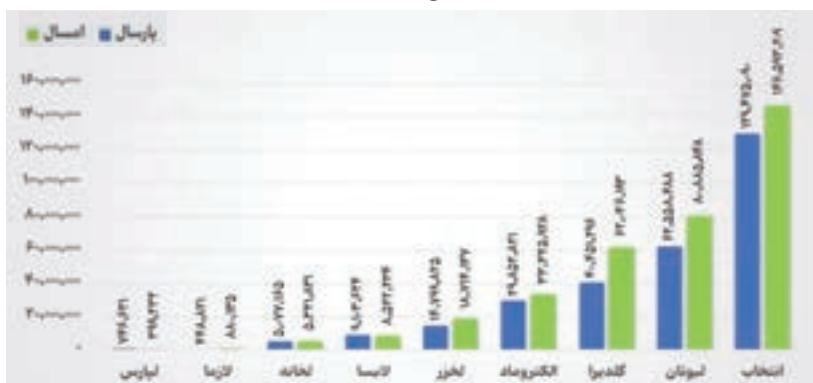
## خبری از بازدهی بالا نیست

شرکت‌های بورسی در صنعت لوازم خانگی نه تنها از لحاظ درآمد عملیاتی، بلکه از لحاظ بازدهی نیز نتوانستند عملکرد مطلوبی را

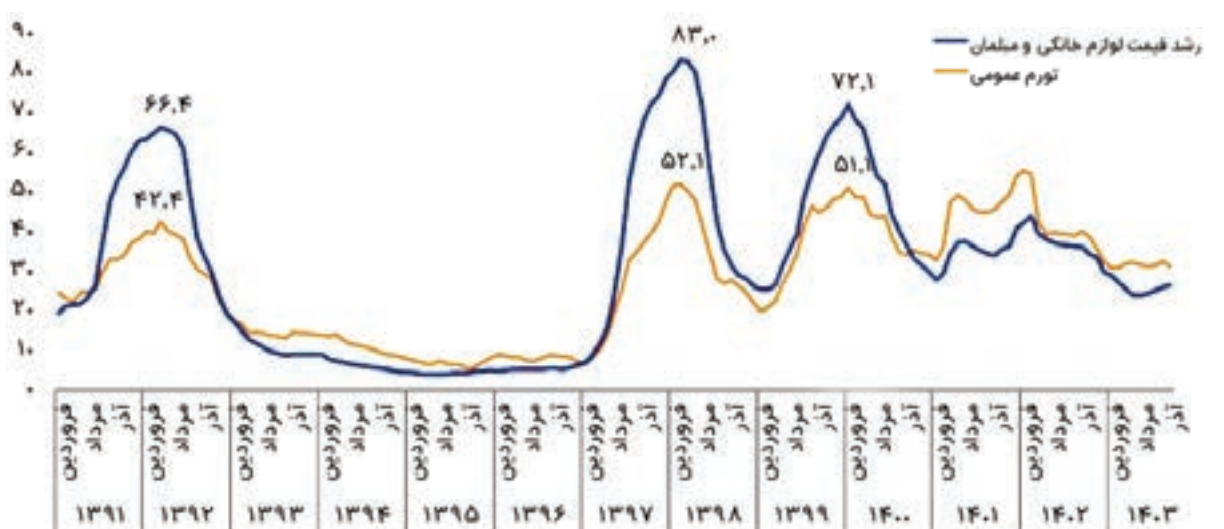
## بازدهی شرکت‌های لوازم خانگی

نماد	انتخاب	لیوتان	لازما	لخزر	گلدیرا	الکتروماد	لخانه	لیارس	کل صنعت
یک ماه	-۱۰/۴	-۱۵/۳	-۱۳/۶	-۷/۳	-۱۴/۴	۳۷/۴	-۱/۷	-۷/۴	-۸/۷
۳ ماه	۱/۳	۲۴	-۱۲/۸	-۷/۴	-۲/۵	۰	-۴/۲	-۱/۶	۲/۳
یک‌سال	۸/۶	۲۱	-۱۱/۲	۳۰/۸	-۲۰/۶	۰	-۳/۳	-۲/۶	۵
۵ سال	۵۳	۱۰۸	۲۶۴	۱۷۱	۷۵/۳	۰	-۵۲/۷	۴۶/۶	۱۴۷

درآمد عملیاتی تولیدکننده‌های لوازم خانگی بر اساس صورت‌های مالی ۹ ماهه امسال - میلیون ریال



مقایسه تورم عمومی و رشد قیمت لوازم خانگی و میلان نسبت به ماه مشابه سال قبل (درصد)



## دیدگاه

## چالش‌های صنعت لوازم خانگی



## احسان فدایی

کارشناس صنعت لوازم خانگی

با بررسی صورت‌های مالی شرکت‌ها می‌توان متوجه شد صنعت لوازم خانگی در سال گذشته عملکرد جالبی نداشته و با توجه به بحران‌های سیاسی و مسائل ژئوپولیتیک، ارزش اسمی سهام، نمادهای این صنعت با

ریزش قابل توجهی روبه‌رو شد، تا جایی که قالب این شرکت‌ها هنوز نتوانستند از لحاظ قیمت سهم به ارزش سال خود برسند.

ضمن اینکه از ابتدای سال تا به این لحظه، ارزش نیمه‌ساله در اوایل ۱۴۰۳، ۴۰ هزار تومان بود با گذشت زمان و با افزایش روزانه ۲۰۰ تومانی تا آذر و همچنین با افتتاح ناگهانی تالار ارز توافقی، ۶ هزار تومان به‌صورت ناگهانی بر نرخ‌های قبلی اضافه شد. فراموش نکنیم نرخ ارز تأمین قطعات لوازم خانگی از ابتدای سال تا ۱۴ اسفند، معادل ۷۳ درصد افزایش پیدا کرده است و در مدار قیمتی ۶۹ هزار تومان سیر می‌کند. طبیعتاً این افزایش قیمت منتج به افزایش بهای تمام شده محصول‌های لوازم خانگی شده، چراکه به‌صورت میانگین، این صنعت، ۴۰ درصد به واردات قطعات و مواد اولیه وابستگی دارد و بسیاری از معاملات نیز در بازار آزاد انجام می‌شود که این نرخ نیز از فروردین‌ماه تا به این لحظه از ۶۰ به ۹۰ هزار تومان رسیده که این افزایش ۵۰ درصدی، فشار بسیار زیادی را بر شرکت‌های تولیدی این حوزه آورده و به افزایش ۶۰ درصدی قیمت محصول‌ها ختم شده است. این موضوع نیز با افزایش نرخ تسعیر ارز به ۳۸۵۰۰ تومان در بودجه همراه شد که شرایط این صنعت را بدتر کرد. البته که نرخ حقوق ورودی کالاها به کشور، میانگین نرخ خرید و فروش دلار در اسفندماه و در مرکز مبادله ارز و طلا تعیین شده که بیش از ۶۵ هزار تومان و این افزایش دوبرابری در سال آینده با بحران روبه‌رو می‌شود.

## نیاز صنعت لوازم خانگی به واردات قطعات

در نهایت باید این طور نتیجه بگیریم، صنعت لوازم خانگی با سیاست‌گذاری‌هایی روبه‌رو شده که آن را منجر به زیان کرده است. هرچند در صورت‌های مالی بیشتر شرکت‌های بورسی در صنعت لوازم خانگی آثار زیان‌دیده نمی‌شود، اما بررسی‌ها نشان می‌دهد ۴۰ درصد از قطعات مورد نیاز این صنعت وارداتی است و با توجه به تعرفه‌های کمرشکن و همچنین محدودیت‌های شدید، گمان نمی‌رود برای این صنعت بتوان آینده درخشانی را متصور شد، مگر اینکه دولت در نحوه سیاست‌گذاری به گونه‌ای عمل کند که تعرفه‌های بالای صادرات برداشته و متناسب با آن، قطعات نیز با هزینه کمتری وارد ایران شود که چالش‌های این صنعت پُرتانسیل برطرف شود.

**بیمه مسافرتی**  
TRAVEL INSURANCE

امور مشتریان: ۱۵۱۲  
www.sarmadins.ir



ہفتہ نامہ «اطلاعات بورس» بررسی کرد

# راہکار خروج مسکن از تله رکود



**سعید اہینی**  
خبرنگار

در یکسال گذشتہ قیمت ارزہای خارجی، طلا و خودرو افزایش چشمگیری داشت و حتی تعدادی از سہمہا بہ تبع افزایش قیمت در این سہ بازار، رشد داشتہاند اما برخلاف اینہا بازار ملک همچنان در وضعیت رکود و ابہام بہ سر می برد و بیش از یکسال است کہ خرید و فروش کم رنگ شدہ و فعالان این بازار مدام این پرسش را مطرح می کنند کہ این بازار چہ زمانی از رکود خارج می شود؟ تداوم رکود در بازار خرید و فروش مسکن، دیگر صنایع و کسب و کارہا را ہم تحت تاثیر قرار دادہ و بہ نوعی می توان گفت موجب آشفنگی بازار در ابعاد وسیعی شدہ است؛ در صورتی کہ اگر رکود از این بازار رخت بریندد، قطعاً اشتغال و رونق دیگر کسب و کارہا را شاہد خواهیم بود.

مسکن کالای اساسی و ضروری برای زندگی ہر انسان محسوب می شود و دغدغہ ہمہ دولتہا آن است کہ فراوانی مسکن را بہ حدی برساند کہ آن را در دسترس ہمگان قرار دہند کہ اقشار مختلف جامعہ با ہر میزان درآمد بتوانند از حق داشتہ مسکن مناسب برخوردار باشند. معمولاً دولتہا با وضع قوانین بازدارندہ و الزام آور در تلاشند از احتکار، سوداگری و گران فروشی در بازار مسکن جلوگیری کنند، چون ارتباط مستقیمی با بحث معیشت، زندگی و زیست انسان دارد.

ہمانطور کہ گفتہ شد در یکسال گذشتہ قیمت طلا و دلار تقریباً دو برابر شدہ و سرمایہ گذاری در این دو برای مردم جذاب تر از مسکن بودہ و در مرحلہ بعد ہم سرمایہ ہای مردم بہ سمت بازار خودرو ہدایت شدہ اما تمایل مردم برای خرید ملک در سال جاری کاهش پیدا کردہ است؛ طوری کہ وقتی بہ مشاوران املاک مراجعہ می کنیم از نبود خرید و فروش یا مودی بودن معاملات آن سخن می گویند، حتی این رکود بہ بازار اجارہ بہا ہم کشاندہ شدہ و معمولاً مؤجران تمایل دارند قرارداد اجارہ را تمدید یا اینکه بہ حاشیہ شہرہای بزرگ یا دیگر شہرستانہا مہاجرت کنند.

## متوسط قیمت مسکن در پایتخت،

۹۰ میلیون تومان

براساس گفتہ ایرج رہبر، رئیس انجمن انبوهسازان استان تہران، متوسط قیمت مسکن در تہران بہ ۹۰ میلیون تومان بہ ازای ہر متر رسیدہ و او معتقد است در یکسال گذشتہ کہ رکورد رکود مسکن طی عدہ سال گذشتہ ثبت شدہ، قیمت مسکن روند کاهشی نداشتہ، بلکہ با رکود تورمی مواجه بودہ و در برخی مناطق تہران، قیمت ثابت یا اندکی کاهش داشتہ است. از این سخن می توان چنین برداشت کرد کہ بہ معنای واقعی کلمہ در بازار مسکن بہ ویژہ در تہران و دیگر کلانشہرہا خرید و فروش نیست، اما چرا قیمتہا روند افزایشی دارند؟ و اینکه آیا این رکود در سال بعد ہم ادامہ خواهد یافت؟ مہمترین پرسشہایی کہ گزارش پیش رو می خواہد بہ آنہا پاسخ دہد.

برای چرایی رکود در بازار مسکن باید چند عامل را مورد توجہ قرار داد؛ نخست اینکه قدرت خرید بہ شدت کاهش پیدا کردہ و نقدینگی موجود در اختیار اکثر جامعہ تکاف خرید مسکن را نمی دہد و بہ نوعی اغلب ساکنان تہران و دیگر کلانشہرہا قید

خانہ دار شدن را زدہاند و ترجیح می دہند در شرایط رکود تورمی برای حفظ ارزش پول و دارایی ہایشان؛ بہ بازار طلا، ارز و خودرو ورود پیدا کنند یا اینکه در شہرہای کوچک با مقیاس جمعیتی کمتر بہ خرید ملک و زمین مبادرت ورزند. شرایط بہ نحوی پیش رفتہ کہ سازندگان مسکن یا دارندگان خانہ ہای چند سالہ ساخت، حاضر ہستند زیر قیمت بازار، خانہ خود را بہ فروش برسانند ولی بہ خاطر نبود قدرت خرید، کمتر کسی حاضر بہ معاملہ ملک است.

## وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

وام ہای کم ریسک

## شکست طرح نہضت ملے مسکن

در ابتدا قرار بود ساخت واحدهای نہضت ملی مسکن با متری چہار میلیون تومان انجام شود، بعدہا بہ دلیل گرانی مصالح ایسں رقم بہ متری ۸ تا ۹ میلیون تومان افزایش یافت و درحال حاضر ہم بہ بیش از متری ۱۵ میلیون تومان افزایش پیدا کردہ است و از سوی دیگر دریافت مبلغ ماہانہ از متقاضیان باعث شدہ بسیاری از مردم از طرح نہضت ملی مسکن انصراف دہند. همچنین در ابتدا قرار بود دولت ہم زمین رایگان در اختیار مردم قرار دہد و ہم اینکہ منابع مالی لازم را تأمین کند ولی امروز ظاہراً دولت فقط تخصیص زمین رایگان را گردن گرفتہ و با بقیہ موارد کاری ندارد و بہ همین دلیل باید گفت سرنوشت نہضت ملی مسکن بہ سرنوشت مسکن مہر دچار شدہ است. طبق گفتہ وزیر راہ و شہرسازی؛ حدود یک میلیون و ۷۰۰ ہزار نفر واجد شرایط برای شرکت در طرح نہضت ملی مسکن شناختہ شدہاند ولی اقدامی برای آنہا انجام شدہ و همچنین در صف قرار دارند. فرزانه صادق در این خصوص می گوید: ۸۰۰ ہزار نفر متقاضی نہضت ملی مسکن، اورودہای از ۴۰ تا ۲۴۰ میلیون تومان آوردہاند و بہ جد پیگیر ہستیم این ۸۰۰ ہزار نفر بہ تسهیلات بانکی متصل شوند.

خروج بازار مسکن از رکود تورمی خواست و مطالبہ جدی فعالان این بازار است و بسیاری رفع آن، باید چارہ اندیشی کرد. از نگاہ یکی از فعالان بازار ملک، راہکارہای مؤثر برای خروج بازار مسکن از رکود را برای خروج از رکود علاوه بر بازنگری در طرح تفصیلی، افزایش تسهیلات مسکن و تغییر در نحوه پرداخت اقساط نیز می تواند کمک کنندہ باشد. داوود بیگی نژاد، نایب رئیس اول اتحادیہ مشاوران املاک تہران در گفت و گو با «اطلاعات بورس» یکی از راہکارہای مؤثر برای خروج بازار مسکن از رکود را مربوط بہ تنوع و کاهش مبلغ اقساط بانکی می داند و می گوید: اقساط بانکی لحاظ شدہ برای اقشار مختلف مردم بہ شدت سنگین ہستند و از سوی دیگر فرد متقاضی باید بہ پیش شرط دریافت وام یعنی خرید اوراق مسکن تن دہد و مجموع این اقدامہا قدرت خرید مردم را بہ شدت کاهش دادہ است. قرار است مردم در خانہ دار کنیم، نہ اینکہ اقساط و شرایط بانکی بہ گونہای باشد کہ حتی آخر ماہ مبلغی برای امر معاش وام گیرندہ باقی نماند!

سیاستہا و تصمیمہا گواہ آن دارد کہ احتمالاً این رکود برای سال آیندہ ادامہ پیدا کند و از سوی دیگر تداوم وضعیت کنونی تأثیر بہسزایی بر آیندہ سہام انبوهسازان در بورس خواهد گذاشت زیرا وقتی رکود در بازار مسکن وجود داشتہ باشد و دولت طرحی برای توسعہ و رونق ساخت و ساز در کشور ارائه ندهد و ہم آن طرحہای شکست خوردہ گذشتہ را پیش برود، قطعاً شرکتہای انبوهسازی تمایلی برای ورود بہ عرصہ ساخت و ساز پیدا نخواہند کرد کہ تکلیف بازار مسکن روشن شود و تقاضا برای آن افزایش یابد. باید پذیرفت بازار مسکن همانند دیگر بازارہا براساس عرضه و تقاضا ہدایت و جهت گیری می شود و وقتی تقاضا وجود نداشتہ باشد یا کمتر از میزان عرضه باشد، پس از مدتی ساخت و ساز و بازار خرید و فروش را در شرایط انجماد قرار می دہد.

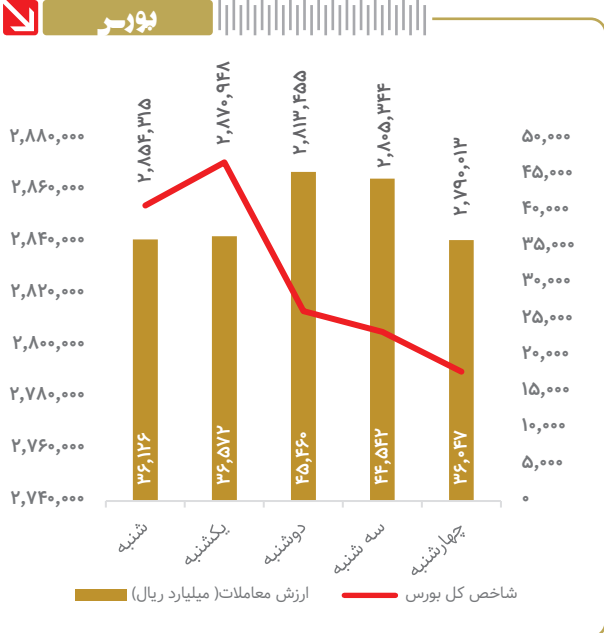
عباس صوفی، عضو کمیسیون عمران مجلس ہم در گفت و گو با «اطلاعات بورس»، با اراہہ چند راہکار برای خروج بازار مسکن از وضع رکود تورمی معتقد

است برای خروج بازار مسکن از رکود باید چند اقدام حمایتی صورت پذیرد؛ نخست اینکه تعاونی ہای مسکن را تقویت کرد کہ ہم ہزینہ ساخت مسکن کاهش یابد و ہم اینکہ ہزینہ تمام شدہ بہ نفع خریدار باشد. دوم اینکہ تسهیلات بخش مسکن را باید بہ صرفہ کرد و متناسب با قدرت مالی طبقات مختلف تنظیم شوند. سومین راہکار ہم مربوط بہ اجرای دقیق و کامل قانون مالیات بر خانہ ہای خالی است کہ از این طریق، محکمان و سوداگران وادار بہ عرضه خانہ ہای خالی خود بہ بازار شوند. چہارمین اقدام ہم مربوط بہ حمایت ہای صفر تا صد دولت از بخش مسکن است؛ یعنی دولت نباید صرفاً زمین رایگان تخصیص دہد، بلکہ در ساخت مسکن ہم باید بہ مردم کمک کند.

## ثبات را بہ اقتصاد برگردانیم

از نظر زمانی رکود مسکن از اواخر ۱۴۰۲ آغاز شدہ و احتمالاً تا سال آیندہ و شاید تا زمانی کہ سیگنال های مثبت مشاہدہ نشود، ادامہ پیدا کند و بہ جرأت باید گفت طولانی ترین رکود در بازار مسکن طی یک دہہ گذشتہ را شاہد ہستیم. سلسلہ نداشتہ رکود دو یا سہ سالہ بر بازار مسکن حاکم شود و این رکود فقط در شرایطی پایان می پذیرد کہ قدرت خرید مردم افزایش یابد، تورم ثابت بماند، امید بہ آیندہ تقویت شود، انبوهسازان نسبت بہ شرایط اطمینان بہ دست آورند، قانون مالیات بر خانہ ہای خالی دقیقاً اجرا شود و نقش تعاونی ہای مسکن را بیش از پیش پررنگ کرد. با وجود رکود در بازار خرید و فروش مسکن، قیمت اجارہ یا رهن ملک نہ تنها کاهش پیدا نکرده، بلکہ افزایش ہم داشتہ است و چون قدرت خرید مردم برای خانہ دار شدن کاهش یافته، شاہد افزایش تقاضا در بازار اجارہ بہا ہستیم. در ہمین یکی دو سال گذشتہ توان مالی کلانشہرہنشین ہایی مانند تہرانہا بہ حدی کاهش یافته کہ مجبور بہ نقل مکان بہ حاشیہ شہر شدہاند؛ در صورتی کہ اگر سیاست ہای اقتصادی دولت و نظام تأمین مالی کشور کارآمد بود، قطعاً نباید شاہد چنین مشکلاتی می بودیم. تداوم رکود در بازار مسکن، دیگر صنایع را ہم تحت تأثیر قرار دادہ و بسیاری از مشاغل کہ از سمت ساخت و سازہا و رونق بازار مسکن نان می خورند را بہ چالش انداختہ است. باید پذیرفت با ادامہ سیاستہا و طرح ہای اشتباہ، مسکن از رکود تورمی خارج نخواہد شد و شاید تا سال ہا تقاضایی برای آن وجود نداشتہ باشد چون نہ قدرت خرید مردم کافی است و نہ اقدام ہای حمایتی جذاب انجام پذیرفتہ است.

در پایان باید گفت با وجود اینکه قانونگذار قوانینی را در حمایت از خانہ دار شدن مردم بہ تصویب رساندہ ولی این قوانین خیلی با واقعیت ہای نظام تأمین مالی و شرایط نظام بانکی و نقدینگی در اختیار دولت سازگار نیست. واقعیت آن است وقتی دولت با کسری بودجہ شدید مواجه است، نباید از آن انتظار معجزہ داشت. یک اصل مہم در اقتصاد وجود دارد کہ می گوید نمی توان قیمتہا را دستوری تعیین کرد، بلکہ باید سازوکارہای مہار قیمت را فراہم شود. در شرایط کنونی مہمترین سازوکار مہار قیمت را باید در بازگرداندن ثبات بہ اقتصاد، ترغیب بخش خصوصی برای سرمایہ گذاری بخش مسکن، موظف کردن بانکہا برای عمل بہ قانون و تقویت تعاونی ہای مسکن جست.



**یادداشت**

**هزینه ساخت مسکن را کاهش دهیم**

امروز مسکن در کشور ما بہ کالای سرمایہ ای تبدیل شدہ و وقتی کالایی بہ کالای سرمایہ ای تبدیل می شود، باید منتظر تشدید انتظارات تورمی بود و باید بہ جرأت گفت رکود امروز در بازار مسکن محصول همان انتظارات تورمی است. در صورتی کہ در هیچ کشوری مسکن گزینه مناسبی برای سرمایہ گذاری محسوب نمی شود ولی در ایران مردم برای در امان نگاہ داشتن سرمایہ ہایشان، بہ بخش مسکن ورود پیدا کردہاند و از آنجایی کہ ہم قوانین مشخص و کارآمدی وجود ندارند، میزان سرمایہ گذاری در حوزہ مسکن افزایش یافته و بہ تبع آن ہم بر تعداد خانہ ہای خالی افزودہ شدہ است. تنها نباید عوامل مؤثر در رکود بازار مسکن را بہ انتظارات تورمی جامعہ مرتبط دانست، بلکہ افزایش ہزینہ ہای ساخت مسکن ہم اثر گذار است. بیشترین عامل در ہزینہ ساخت مسکن مربوط بہ «زمین است»؛ با وجود اینکه زمین ہای قابل سکونت فراوانی در کشور وجود دارد ولی جدی نبودن در اجرای سیاست تمرکززدایی باعث شدہ، شاہد هجوم حجم انبوهی از تقاضا در کلانشہرہا بہ خصوص در پایتخت باشیم. در کشورہای توسعہ یافته سیاست تمرکززدایی با موفقیت انجام و اجرا شدہ ولی در ایران این سیاست مغفول مانده و از زمین ہای خالی موجود در سطح کشور استفادہ نمی شود. وقتی قیمت زمین بالا باشد، قطعاً ہزینہ ہای ساخت ہم افزایش می یابد.

متأسفانہ نگاہ فردی و بخشی بہ سیاستہا بہ رکود در بخش مسکن دامن زدہ است؛ مثلاً عمدتاً تصمیم گرفتہ اند بہ جوانان و بہ طور کلی بہ مردم وام بانکی برای خرید مسکن تخصیص دہند اما هیچ تأثیری در افزایش قدرت خرید مردم نداشتہ؛ چرا؟ چون قانونگذار و سیاستگذار از دید فردی بہ مسائل نگاہ می کند و علل و عوامل بی رغبتی جامعہ بہ این نوع وامہا را در نظر نگرفتہ است. چارہ و راہکار چیست؟ راہکار آن است کہ ما بتوانیم بحث بازار مسکن را از شکل سرمایہ ای آن خارج کنیم، بہ چہ روشی این اتفاق می افتد؟ در دنیا چہ اقدام ہایی با این موضوع انجام دادہاند؟ کشورہای موفق برای حل این مشکل روی تعاونی ہای مسکن تمرکز کردہاند، البتہ در ایران ہم بر توانایی تعاونی ہای مسکن تأکید می شود اما با این تفاوت کہ در کشور ما یک عدہ گرد ہم می آیند و تعاونی تشکیل می دہند و آپارتمانی را می سازند و ہر کسی براساس اولویت خوش حساسی، مالک طبقہ ای از ساختمان می شود، ولی در کشورہای پیشرفتہ اعضای تعاونی ہای مسکن، سهامدار شرکت ہستند، نہ مالک ساختمان. مالک ساختمانی، شرکت تعاونی است و سهامدار نمی تواند واحد مسکونی را بہ فروش برساند، بلکہ فقط سهامدار شرکت است و بہ واسطہ سهامدار بودن شرکت، حق استفادہ از ساختمان را دارد. بنابراین، این شیوہ واقعاً خوب و کارآمد است و باید در ایران ہم بہ اجرا درآید.

کار دیگری کہ می توان انجام داد آن است کہ بازار اجارہ داری حرفہ ای در کشور راہ اندازی شود؛ بہ عبارت بہتر، اجارہ داری باید از حالت شخصی خارج شود کہ اشخاص براساس تالامہ ہای اقتصادی، بازار اجارہ را متلاطم نکنند. در بازار اجارہ داری حرفہ ای، شرکتہا مطابق با قوانین دست بہ اجارہ داری می زنند. آن دستہ از کشورہایی کہ مشابہ مدل اجارہ داری در ایران یعنی مدل سنتی و مبتنی بر مالک را اجرا می کردند، رہا ساختند و بہ سمت مدل اجارہ داری حرفہ ای حرکت کردند.

اقدام مہم دیگر در راستای رونق بازار مسکن آن است کہ سرمایہ ہای خرد را وارد بخش مسکن کرد، ولی باید مدنظر داشت کہ این سرمایہ ہا بہ خودی خود این توانایی را ندارند کہ بہ تنہایی بتواند یک واحد یا یک آپارتمان را بسازند، ولی با مدل تعاونی جمعی می توان این کار را انجام داد و حتی بہتر است دولت برای کاهش ہزینہ ہای ساخت مسکن و ارزان کردن آن و بہ منظور کمک بہ خروج بازار مسکن از رکود، زمینہا را بہ جای اینکه در اختیار افراد قرار دہد، در اختیار تعاونی ہای جمعی بگذارد و این شیوہ مسکن را از حالت سرمایہ ای خارج و آن را تبدیل بہ یک کالای مصرفی می کند. تعاونی ہای مسکن اتفاق ہای خوبی را می تواند شکل دہد، ولی بہ شرط اینکه طراحی ہا مبتنی بر اجارہ باشند نہ سرمایہ و امروز طرحہایی مانند فروش مسکن متری و فروش آن در بازار ثانویہ، هیچ اثرگذاری ندارد و بہ نوعی رویکرد سرمایہ ای بہ بازار مسکن را تقویت می کند و انتظارات تورمی را شدت می بخشد. بہ ویژہ مسکن متری کہ اخیراً رایج شدہ، بہ سرمایہ ای شدن مسکن دامن می زند و چنین طرحہایی اصلاً برای خروج بازار از رکود مؤثر نیستند.



## ۱۰ سهم پر نوسان در بورس - منفی

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	تغییرات نسبت بہ ہفتہ قبل
آومینا	۱۲/۱۸	۱۲۶,۵۴۵,۳۸۵	-۱۱/۰۷
شتران	۱۱/۱۶	۱,۳۹۱,۳۷۰,۵۰۰	-۸/۱۵
ولملت	۱۰/۰۰	۸,۵۸۰,۰۰۰	-۱۲/۰۲
شفارس	۹/۷۱	۲۳,۴۷۲,۹۶۷	-۱۰/۱۹
کتنام	۸/۲۴	۸,۱۳۰,۸۷۹	-۱۰/۴۷
ولصنم	۷/۸۹	۲۱,۰۰۰,۰۰۰	-۹/۰۷
خمرکہ	۷/۴۳	۳۳,۱۴۳,۰۳۴	-۸/۹۴
سغرب	۶/۴۱	۳۷,۵۱۶,۰۰۰	-۱۱/۳۵
محتشم	۶/۴۰	۳۹,۹۰۰,۰۰۰	-۷/۶۵
غشبہر	۶/۲۳	۸۵,۳۳۰,۰۰۰	-۹/۱۲
نوسان			
درصد			
ارزش معاملات			
تغییرات نسبت بہ ہفتہ قبل			
۱۰/۱۵	۱۱۴,۴۲۹	۱۰۰,۷۸,۰۶۰	-۱۱/۰۷
-۹/۷۴	۴۵۰,۷۴۲	۶۳,۳۴۰,۴۷۰	-۸/۱۵
-۹/۳۷	۵۳۹,۷۶۱	۷۰,۰۸۷,۵۰۰	-۱۲/۰۲
-۹/۲۲	۵۲۹,۹۲۹	۹۳,۴۵۶,۰۰۰	-۱۰/۱۹
-۸/۸۳	۹۹,۷۳۳	۱۴,۰۲۴,۲۹۲	-۱۰/۴۷
-۸/۷۵	۷۴,۴۱۳	۸,۳۳۸,۰۰۰	-۹/۰۷
-۸/۷۴	۴۵۸,۸۹۷	۵۹,۵۵۰,۰۰۰	-۸/۹۴
-۸/۷	۲۵۱,۹۶۷	۱۵,۲۳۷,۹۱۵	-۱۱/۳۵
-۸/۶۱	۲۷۲,۵۰۲	۷,۵۹۹,۲۲۷	-۷/۶۵
-۸/۴۷	۲۲۰,۰۸۱	۴۳,۱۸۰,۰۰۰	-۹/۱۲

بورس، تنها محل سود واقعی



یک عضو کمیسیون برنامه و بودجه مجلس گفت: بورس تنها بازار واقعی است که مردم می‌توانند در آن سود کنند، چنان که همواره در دوره‌های بلندمدت منافع سرمایه‌گذاران را تأمین کرده است. سیدعبدالکریم‌هاشمی نخل ابراهیمی افزود: بازار سرمایه بهترین گزینه برای تأمین مالی تولید است، در نتیجه انتظار می‌رود دولت و مجلس در جهت تقویت و گسترش آن نهایت تلاش را انجام دهند. وی با بیان این که مجلس همواره از برنامه‌های توسعه‌ای سازمان بورس استقبال و حمایت کرده، افزود: نمایندگان دوره دوازدهم مجلس شورای اسلامی انتظار تقویت بیشتر از پیش بورس را دارند. این نماینده مجلس در ادامه صحبت‌های خود به مشکلاتی که مانند یک سد جلوی توسعه را گرفتند اشاره و اعلام کرد: اگر قرار است موانع رشد بخش تولید رفع شود باید از امکانات بازار سرمایه برای جذب و تجهیز سرمایه‌ها به نفع تولید، بهره ببریم.

درخواست عرضه خصوصی سهام شرکت‌ها در بورس



رئیس اتاق تهران، در نامه‌ای به حجت‌الاحمد صیدی، از او خواست با عرضه خصوصی و معامله سهام اوراق بهادار سرمایه‌های و سهام شرکت‌های فعال و پروژه‌های نیمه‌تمام غیربورسی (پذیرفته‌نشده در بورس و فرابورس) موافقت کند. محمود نجفی‌عرب نوشت: این نوآوری مالی، با هدف گسترش دسترسی طیف وسیع‌تری از بنگاه‌های اقتصادی (با مقیاس‌های مختلف) به بازار بدهی، اقدامی ارزشمند محسوب می‌شود. وی به لزوم توسعه روش‌های عرضه خصوصی اوراق بهادار سرمایه‌های و ضرورت بهره‌مندی بیشتر از ظرفیت قانونی بند سوم ماده ۲۷ قانون بازار اوراق بهادار (مصادق معافیت از ثبت) اشاره کرد و نوشت: خواهشمند است ترتیبی اتخاذ فرمایید تا اوراق بهادار سرمایه‌ای و سهام شرکت‌های فعال و پروژه‌های نیمه‌تمام غیربورسی (پذیرفته‌نشده در بورس و فرابورس) نیز امکان عرضه خصوصی و معامله سهام را، با حفظ مشوق‌های مالیاتی نقل و انتقال سهام، داشته باشند.

اعتماد به بورس با مدیریت صحیح



عضو کمیسیون اقتصادی مجلس شورای اسلامی با تأکید بر بازگشت اعتمادها به بازار سرمایه گفت: با درایت صحیح می‌توان اعتمادها را به بورس دو چندان کرد، چرا که بورس نسبت به سایر حوزه‌ها نقش مهمی در اقتصاد ایفا می‌کند. فتح‌اله توسلی با بیان این که مجموعه اقتصاد ایران نیازمند حمایت همه جانبه دولت و مجلس است، افزود: بورس نقش بسیار مهم و حیاتی در جذب نقدینگی‌های مردم برای رونق تولید در کشور دارد، بنابراین جایگاه بورس باید در کشور بیش از حوزه‌های دیگر اقتصادی پررنگ‌تر و شناخته‌تر باشد. وی تأکید کرد: حوزه‌های مهم کشور همچون بخش صادرات غیر نفتی، بورس، گمرک و دیگر بخش‌های اقتصادی باید به جایگاه اصلی خود دست یابند. مجلس نیز با توجه به جایگاه قانونگذاری و نظارتی خود در صدد حمایت از همه بخش‌های اقتصادی به خصوص بورس است.

تجارت خارج به ۱۱۲ میلیارد دلار رسید



رئیس کل گمرک ایران گفت: تجارت خارجی غیرنفتی کشورمان در ۱۱ ماهه سال جاری با ۱۱.۲ درصد افزایش به رقم ۱۱۷ میلیارد دلار رسید. فرود عسگری افزود: میزان وزنی تجارت خارجی غیرنفتی در این مدت ۱۷۶ میلیون و ۱۰۲ هزار تن بوده که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۹.۲ درصد افزایش نشان می‌دهد. معاون وزیر امور اقتصادی و دارایی تصریح کرد: از مجموع تجارت غیرنفتی ۵۳ میلیارد و ۳۷۶ میلیون دلار به صادرات غیرنفتی (بدون احتساب صادرات نفت برقی خدمات فنی مهندسی و صادرات از محل تجارت چمدانی) و ۶۳ میلیارد و ۶۰۶ میلیون دلار به واردات اختصاص داشته است که این میزان نسبت به مدت مشابه سال قبل به ترتیب ۱۹ درصد و ۵.۶ درصد افزایش داشته است. در این مدت ۱۴۱ میلیون تن کالا صادر و ۳۵ میلیون تن کالا وارد کشورمان شده است.

«اطلاعات بورس» روند یک ساله بازارهای سرمایه‌گذاری را بررسی کرد

نیم سکه شاگرد اول شد؛ بورس مردود

حمزه بهادریوند چگینی روزنامه‌نگار

سال ۱۴۰۳ در حالی به روزهای آخر خود نزدیک می‌شود که کشور با استیضاح و برکناری وزیر اقتصاد وارد شرایط جدیدی می‌شود؛ شرایطی که ممکن نیست فضای اقتصادی را با معادلات دیگری روبه‌رو سازد، موضوعی که همه کارشناسان بر آن معتقدند، چرا که تغییر وزیر اثر محسوس بر روند اقتصاد کشور نخواهد داشت.

نگاهی به وضعیت بازارهای کشور در بازه یک ساله و شش ماهه نشان می‌دهد سالی که گذشت یکی از پربازده ترین روندها را در بازارهای ارز و طلا و سکه شاهد بوده ایم؛ سالی که در آن قیمت دلار ۶۰ درصد و هر گرم طلای ۱۸ عیار ۱۱۳ درصد رشد را تجربه کردند. در این مدت قیمت هر سکه بهار آزادی با رشد ۱۱۹.۲ درصدی و سکه امامی با رشد ۱۱۵.۶ درصدی روبه‌رو شده و این در حالی است که نیم سکه و ربع سکه به ترتیب با رشدی ۱۲۵ و ۸۰ درصدی روبه‌رو شده اند. این رشد قیمت‌ها در حالی است که هر اونس طلا در بازارهای جهانی در یک سال گذشته ۳۵ درصد افزایش را تجربه کرده است.

تغییرات بازارهای طلا و ارز در یک سال گذشته در حالی است که طی این مدت بورس تهران با رشدی معادل ۳۰ درصدی روبه‌رو شده است. به این ترتیب باید گفت در یک سال گذشته، بورس کمترین بازدهی را در بین بازارهای گوناگون کسب کرد و نیم سکه با ۱۲۵ درصد بالاترین بازدهی را به ثبت رسانده که این خود دلیلی بر رابطه معکوس عملکرد بازارهای سفته بازی و بورس در کشور است که در دوره‌های مختلف به اثبات رسیده است. به عبارتی در دوره‌هایی که بازارهای طلا و سکه از بازدهی بالاتری برخوردارند، بورس روند ضعیف تری را از خود به نمایش می‌گذارد که دلیل آن بازدهی سفته بازی در برابر فعالیت‌های مولد اقتصادی است.

در این بین نگاهی به صندوق‌های مبتنی بر طلا و سکه نیز حکایت از رشد متناسب صندوق‌ها با بازار نقدی طلا و سکه دارد. نگاهی به بازدهی سالانه این صندوق‌ها نشان می‌دهد صندوق نفیس با ۱۱۳ درصد رشد بالاترین بازدهی را به ثبت رسانده و این در حالی است که صندوق‌های زر و گنج با ۱۰۲ و ۱۰۲ درصد بازدهی کمترین میزان سود را به همراه داشته‌اند که البته بازده بالاترین صندوق‌ها از بازدهی طلا و سکه در بازار نقدی کمتر است.

بازدهی سالانه و شش ماهه بازارهای سکه، طلا، ارز، بورس و صندوق‌های مبتنی بر طلا در نمودار مقابل آمده است.

دلار هفتی را حذف کرد

هرچند نمایندگان مجلس به بهانه افزایش قیمت دلار دست به استیضاح و برکناری عبدالناصر همتی، وزیر اقتصاد دولت پزشکیان زدند، اما کمتر کسی است که نداند این تغییر تأثیری روی بازار ارز نخواهد داشت. اظهار من الشمس است که آشننگی در بازار ارز بعد از ۱۵ سال تحریم، موضوعی نیست که تحت تأثیر سیاست‌گذاری رخ داده باشد و یا به واسطه سیاست‌های مقطعی برطرف شود، چراکه ارز نیز همچون هر کالای دیگر باید تأمین شده و نیازهای داخلی را برطرف کند و اتفاقاً سیاست‌های همتی در ماه‌های گذشته مبنی بر افزایش قیمت در سامانه ارز تجاری برای آن بود که صادرکنندگان تشویق شوند ارز خود را برای تأمین نیازهای اساسی کشور به داخل برگردانند، اما تعدادی نماینده مجلس که به نظر نه از اقتصاد اطلاعاتی دارند و نه لاف کارشناسی آگاه در اطراف خود دارند، با اغراض سیاسی این تلاش‌ها را وارونه جلوه داده و نسخه وزیر دولت را پیچیدند.

واقعیت آن است که با چنین مجلسی کار برای دولت پزشکیان در مسیر بهر نوع اصلاح مسدود و بن بست خواهد بود و این موضوع سال آینده

تداوم رشد قیمت شمش فولادی

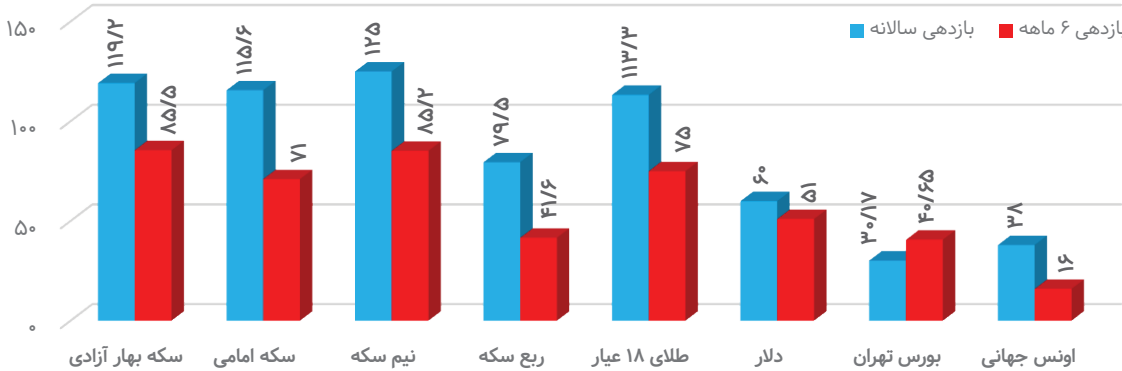
در روزهای پایانی سال تقاضای جدی در بخش فولاد وجود ندارد و وضعیت قطعی گاز و برق همچنان در این زنجیره ادامه دارد و همین موضوع میزان عرضه در بازار فیزیکی بورس کالا را تحت‌تأثیر قرار داده است. قیمت محصولات زنجیره فولاد، به‌ویژه شمش، به مسیر صعودی خود ادامه می‌دهد و این امر موجب افزایش فاصله قیمتی بین بازار آزاد و بورس کالا شده است و این وضعیت فقط با ثبات نرخ ارز متوقف می‌شود. به گزارش دنیای معدن، بررسی وضعیت بازار فولاد نشان می‌دهد که قیمت محصولات مختلف این زنجیره تحت‌تأثیر افزایش نرخ ارز در بازار به روند

به یک معضل جدی تبدیل می‌شود که می‌تواند دولت را عملاً به انفعال کامل بکشاند. دولت در سال آینده با بیش از هزار همت کسری بودجه روبه‌رو است و گفته می‌شود هزار و ۸۰۰ همت کسری بودجه عملیاتی خواهد داشت. دولت در سال آینده روی فروش روزانه یک میلیون و ۵۰۰ هزار بشکه نفت حساب باز کرده و امروز کسی در جهان نیست که نداند حداکثر فروش نفت ایران با تحریم‌های جدید بیش از ۵۰۰ هزار بشکه نخواهد بود. دولت همچنان بر پرداخت یارانه به همه دهک‌ها مداومت دارد و با چنین مجلسی قطعاً موفق به حذف یارانه دهک‌های پردرآمد نیز نخواهد شد. از سوی دیگر ناترازی در بانک‌ها، آشننگی در بازارهای ارز و طلا و سکه که باعث بازدهی‌های بالا در این بازارها خواهد شد، باعث می‌شود صنایع از وضعیت خوبی برخوردار نباشند. در یک قلم، کارشناسان معتقدند در صورتی که کسری گاز و برق در پنج سال آینده برطرف نشود میزان تولید واقعی در کشور به نیم و حتی یک سوم رقم کنونی خواهد رسید که این موضوع می‌تواند به نابودی تولید، صادرات و سایر مولفه‌های واسط منتهی شود.

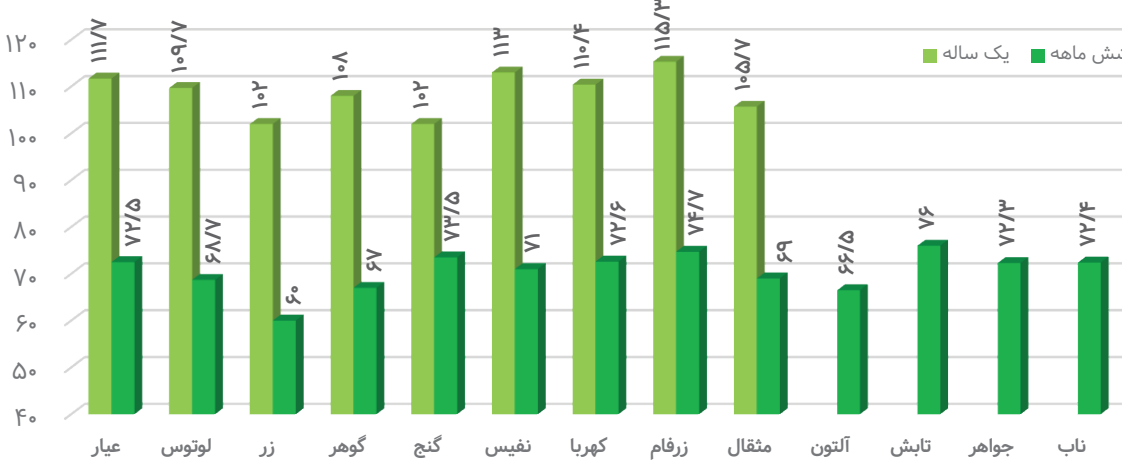
موج سواری دولت بر آشفته بازار طلا

در این بین بازار جهانی طلا نیز در یک سال اخیر ۳۵ درصد رشد را تجربه کرده است که با توجه به پیش بینی تورمی در جهان، این رقم در سال ۲۰۲۵ بیشتر خواهد شد. واقعیت آن است که روند صعودی طلا هنوز به پایان نرسیده است. در حال حاضر، بیشتر خریدهای طلا توسط بانک‌های مرکزی و سرمایه‌گذاران آسیایی انجام می‌شود، اما انتظار می‌رود که در ادامه سال سرمایه‌گذاران غربی نیز وارد بازار شوند و این

بازدهی شش ماهه و یک‌ساله بازارهای طلا و ارز (درصد)



بازدهی شش ماهه و یک‌ساله صندوق‌های بورسی مبتنی بر طلا و سکه



فرامی‌رسد و این موضوع می‌تواند تا حدودی به عنوان مانع رشد بی‌وقفه قیمت‌ها عمل کند. بررسی بازار جهانی فولاد هم نشان می‌دهد که قیمت‌ها در کانال نزولی قرار دارند و سنگ‌آهن با افت قیمت همراه است که ناشی از وضعیت تولید در چین است. قیمت قراضه و شمش در بازار جهانی ثابت مانده است، اما بازار در انتظار کاهش بیشتر قیمت‌ها است؛ چراکه تقاضای برای محصولات فولادی ضعیف است و احتمال افت بیشتر قیمت‌ها وجود دارد. بازار ورق نیز همچنان در رکود به سر می‌برد، اما از آنجا که قیمت‌ها به حداقل رسیده، افت جدی پیش‌بینی نمی‌شود. همزمان با آغاز موج جدید جنگ تجاری در دنیا، قیمت سنگ‌آهن در بازار چین کاهش می‌یابد، اما از آنجا که قیمت‌ها به حداقل رسیده، افت جدی پیش‌بینی نمی‌شود. همزمان با آغاز موج جدید جنگ تجاری در دنیا، قیمت سنگ‌آهن در بازار چین کاهش می‌یابد، اما از آنجا که قیمت‌ها به حداقل رسیده، افت جدی پیش‌بینی نمی‌شود. همزمان با آغاز هفته اخیر عرضه سنگ‌آهن در بازار چین به بالاترین سطح طی سه‌سال گذشته رسید، در حالی که تقاضا در پایین‌ترین میزان طی سه‌سال گذشته است.

خورد که نرخ ارز ثابت باقی بماند که این وضعیت با توجه به تغییرات داخلی دولت دور از انتظار است. به طور کلی بازار فولاد در روزهای پایانی سال امیدوی به بهبود و سامان‌دهی ندارد و فعالان فولادی با برنامه‌ریزی‌هایی که انجام داده‌اند، از یک‌ماه گذشته تاکنون در تلاش هستند تا در مجموع ۱۵ درصد بازار داخلی مقاطع طولی فولادی با رشد همراه شود. بررسی‌ها نشان می‌دهد که از ابتدای سال جاری تاکنون قیمت میلگرد حدود ۲۳ درصد افزایش داشته و به طور کلی بازار میلگرد از ابتدای سال ۱۴۰۳ تا به امروز حدود ۲۸ درصد افزایش قیمت را به ثبت رسانده است. بازار داخلی برای ادامه رشد قیمت‌ها کاهش کافی را ندارد و برای اساس می‌توان پیش‌بینی کرد که قیمت‌ها اندکی عقب‌نشینی خواهند کرد. با وجود این، تعطیلات و توقف چرخ تولید و بازار به‌زودی

صعودی خود همچنان ادامه می‌دهد و پیش‌بینی می‌شود قیمت‌ها به علت نیاز برخی از تجار و بازرگان‌ها به پول سرازیر شوند، اما قیمت‌ها در بورس کالا همچنان مسیر افزایشی را در پیش دارند. به عبارت بهتر عرضه‌های اعتباری موجب افزایش قیمت در بازار فیزیکی بورس کالا می‌شود و این در حالی است که بازار آزاد کاهش رشد قیمت‌ها بیش از این را ندارد. ادامه روند فعلی موجب می‌شود که فاصله قیمتی بورس با بازار آزاد افزایش یابد که در ادامه نیز این موضوع باعث محدود شدن میزان سفته‌بازی می‌شود. می‌توان گفت در روزهای پایانی سال اگر وضعیت قطعی برق و گاز در واحدها و کارخانه‌های فعال فولادی همچنان به علت سردی هوا با همین شرایط ادامه داشته باشد، پیش‌بینی می‌شود که قیمت‌ها در پایان سال روند نزولی را در پیش بگیرند و این موضوع در حالی رقم خواهد



تغییر مسیر بازار سنگ آهن

کارشناسان مرکز Fastmarkets در ارتباط با بازار سنگ آهن در جهان بر این باورند عرضه بیش از حد در این بازار در سال جاری باعث تداوم کاهش قیمت‌ها خواهد شد و بر شرکت‌های معدنی بزرگی مانند واله و ریوتینتو که هر دو تحت تأثیر کاهش قیمت‌ها در سال ۲۰۲۴ قرار گرفته‌اند، فشار مضاعفی وارد خواهد کرد. بر اساس آخرین گزارش عملکرد، درآمد شرکت واله، شرکت بزرگ استخراج سنگ آهن برزیل، پیش از کسر هزینه‌های بهره، مالیات، استهلاک و ... برای سال ۲۰۲۴ به ۱۵.۴ میلیارد دلار رسیده که نسبت به سال قبل از آن ۲۲ درصد کاهش داشته و این امر اساساً ناشی از کاهش قیمت سنگ آهن بوده است. در سه ماهه چهارم سال گذشته، در مجموع درآمد ناخالص این شرکت به ۴.۱ میلیارد دلار رسیده که بر اساس ترکیبی از عوامل کاهش قیمت سنگ آهن و کاهش حجم فروش، ۴۰ درصد کاهش سالانه را نشان می‌دهد. بر اساس گزارش این موسسه، میانگین سه ماهه چهارم سال گذشته سنگ آهن به ۱۰۳.۴۰ دلار در هر تن رسیده که از میانگین ۱۲۸.۲۵ دلار در هر تن در سه ماهه چهارم در سال ۲۰۲۳ بیست و پنج دلار پایین تر است. از سوی دیگر فروش سنگ آهن واله در سه ماهه چهارم سال ۲۰۲۴ به ۸۱.۲ میلیون تن رسیده که از کاهش ۹.۱ میلیون تنی در مقایسه با مدت مشابه سال قبل از آن حکایت دارد. واله اعلام کرده است که بر اساس شرایط بازار، محصولات با سیلیس بالا عمدتاً به سمت تولید محصولات ترکیبی برای کارخانه‌های تغلیظ در چین صادر می‌شوند. در نتیجه، حق بیمه آن در سه ماهه چهارم یک دلار در هر تن بود که با احتساب تخفیف ۱.۹ دلاری در هر تن در سه ماهه سوم، ۲.۹ دلار در هر تن افزایش هزینه‌ها را نشان می‌دهد. به گفته منابع معتبر، به غیر از تقاضای ضعیف، قیمت رقابتی سایر محصولات با درجه متوسط و پایین، باعث کاهش بیشتر قیمت محموله‌های دریایی شده است. شاخص Fastmarkets برای سنگ‌آهن ۶۲ درصد آهن کم آلومینا، cfr Qingdao، ۱۰.۸۸۵ در تن بود، در حالی که شاخص سنگ‌آهن ۶۲ درصد ریزه آهن، cfr Qingdao، ۱۰.۹۳۶ دلار در هر تن است که دلیل آن تقاضای ضعیف‌تر برای نوع کم آلومینا برزیل می‌باشد. در عین حال، از اواخر سال ۲۰۲۴، اکثر کارخانه‌های فولاد به دلیل تخفیف بالای ۶۲ درصد شاخص سنگ آهن، به عیار پایین روی آورده‌اند.

ریوتینتو متاثر از فر سودگه، توفان

بر اساس آخرین گزارش سالانه، ریوتینتو، معدنچی استرالیایی گزارش داد که در سال ۲۰۲۴ درآمد ناخالص خود را ۱۹ درصد کاهش داده و به ۱۶.۲ میلیارد دلار رسیده است، که در اصل به دلیل کاهش قیمت‌های واقعی و محموله‌های اندکی کاهش سنگ آهن است. اما علیرغم کاهش محموله‌های برخی از سنگ‌های آهن ممتاز از معدن کاران بزرگ در سال ۲۰۲۴، منابع مطلع می‌گویند که حاشیه‌های محدود فولادسازی باعث شده است بیشتر کارخانه‌های فولاد چینی ترجیح دهند از مارک‌های ارزان‌تر و مقرون‌به‌صرفه با تخفیف مناسب استفاده کنند. گزارش‌ها حکایت از آن دارند که در سه ماهه اول سال ۲۰۲۵، محموله‌های ریوتینتو تحت تأثیر شرایط آب و هوایی نامساعد قرار گرفته‌اند. به گفته مقامات این شرکت، مجموع محموله‌های از دست رفته به دلیل توفان‌ها تاکنون در این سه‌ماهه حدود ۱۳ میلیون تن بوده است. با این حال، فعالان بازار انتظار دارند در ماه‌های آینده شاهد محموله‌های بیشتری از استرالیا باشند، اگرچه برخی هنوز متقاعد نشده‌اند که عرضه بیش از حد در بقیه سال باعث تغییر جدی قیمت سنگ‌آهن خواهد شد. به گزارش «اطلاعات بورس»، در اوایل فوریه، نگرانی‌ها در مورد محدودیت‌های تجاری و تقاضای ضعیف برای فولاد در چین، باعث ثبات نسبی قیمت‌های سنگ آهن شد، اما با اعلام تعرفه‌های جدید از سوی دونالد ترامپ، بازار دچار نوسان شد. تعرفه‌های جدید اعمال شده توسط ایالات متحده و سایر کشورها، فشار زیادی بر فولادسازان چینی وارد کرد. این امر، تقاضا برای سنگ آهن را کاهش داد و بر قیمت‌ها تأثیر گذاشت. با وجود فشارهای تجاری، تولید فولاد در چین در اواسط فوریه به بالاترین سطح هفت ماهه خود رسید. این امر، نشانه‌ای از بهبود نسبی در این بخش است. کاهش عرضه جهانی سنگ آهن به دلیل شرایط آب و هوایی نامناسب در استرالیا، از قیمت‌ها حمایت کرد. اما افزایش صادرات برزیل و استرالیا در نیمه دوم ماه، این کمبود را تا حدی جبران کرد. انتظار می‌رود با شروع فصل ساخت و ساز بهاره در چین و احتمال اعلام مشوق‌های اقتصادی جدید از سوی دولت، تقاضا برای سنگ آهن افزایش یابد. اما خطر تشدید اختلافات تجاری، همچنان وجود دارد.





سخن هفته

پیش‌بینی‌ها به میزان زیادی درباره پیش‌بینی‌کننده نخواهد گشت. شما اطلاعات خواهد داد؛ اما درباره آینده چنین

دواری بافت»

صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه  
مدیر مسئول: امیرآشتیانی عراقی  
قائم مقام مدیرمسئول: مهراج نادری فصیح  
زیر نظر: شورای سردبیری  
دبیر تحریریه: حبیب علیزاده  
تحریریه: محمدرضا شاهرودیو، آرمان هنرکار، حمزه بهادیوند چگینی، نکیلا عظیمی، میا هرمزی

مدیر هنری: سید مهدی لنگرانی  
صفحه آرا: مهسا سادات کیانی  
ویراستار: نسرين اسلمی  
دبیر عکس: مهدی زرقانی  
امور مالی و اداری: میلاد کریمی، نیکتا حکمت  
بازرگانی: نسیم بهمنی، فاطمه اسکندری، یلدا تاجدار، زینب همتیار

توزیع و اشتراک: ترانه ابوالحسن پور  
امور اداری: پریسا قربانزاده  
ناظر فنی: هادی میرزایی  
آمار و پردازش اطلاعات: شرکت نوآوران امین  
نشان: تهران، میدان کله، بزرگراه شهید گمام، خیابان جهان‌آرا، کوچه ۱۳۷/۲ (بابک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم

تلفن: ۸۸۶۳۵۸۰۸ - ۸۸۰۲۳۷۸ - ۴۱۶۷۴۰۰۰ (۰۲۱)  
فکس: ۴۱۴۵۸۹۴ (۰۲۱)  
چاپ: مؤسسه جام‌چم برتر برنا  
فروش برخط: jaar.com / fidibo.com / taaghche.com  
ایمیل مدیر مسئول: amir.ashtiani@gmail.com  
ISSN: 2252 - 035X

نخستین سیاه

گروه مالی شریف	
نام دوره	زمان برگزاری
دوره جامع سرمایه‌گذاری هوشمند	۱۵ اردیبهشت ۱۴۰۴
برنامه‌نویسی به زبان پایتون با رویکرد معاملات الگوریتمی در بازارهای مالی	۱۶ اردیبهشت ۱۴۰۴
دوره ۴۴ آمادگی آزمون CFA سطح یک (آنلاین)	۱۸ اردیبهشت ۱۴۰۴
دوره جامع تحلیل تکنیکال (مقدماتی و پیشرفته)	۱۸ اردیبهشت ۱۴۰۴
دوره جامع پرورش کارشناس خبره اوراق درآمد ثابت	۲۸ اردیبهشت ۱۴۰۴

کارگزاری بانک سپه	
نام دوره	زمان برگزاری
ویبنار چشم‌انداز بازارهای مالی در سال آینده	۲۰ اسفند

کانون کارگزاریان بورس اوراق بهادار	
نام دوره	زمان برگزاری
دوره جامع فارکس	۲۰ اسفند
دوره جامع ارز دیجیتال	۲۳ اسفند
دوره جامع بورس بزرگان	۲۵ فروردین

پیشگامان دنیای مالی	
نام دوره	زمان برگزاری
دوره تحلیلی جامع بانکداری مرکزی و تجاری	در حال ثبت‌نام
اولین مدرسه فارکس	در حال ثبت‌نام
کارگاه حضوری چهل استراتژی آپشن	در حال ثبت‌نام

مرکز مالی ایران	
نام دوره	زمان برگزاری
MBA بازار سرمایه در تالار شیشه‌ای بورس تهران / حضوری و آنلاین	در حال ثبت‌نام
هدفهمین دوره آموزشی بازارها و ابزارهای مشتقه‌ها (Derivatives Markets) آنلاین	در حال ثبت‌نام
پانزدهمین دوره آموزشی زبان تخصصی CFA / آنلاین	در حال ثبت‌نام

کیوسک خارجی

کابوس اروپا



اروپا باید خود را برای زندگی بدون آمریکا آماده کند، چون به نظر می‌رسد اتحاد دو سوی اقیانوس اطلس به پایانش نزدیک شده است. نشریه «اکنومیست» در شماره جدید خود به بررسی آینده روابط اروپا و آمریکا پس از آغاز به کار دولت ترامپ پرداخته و نوشته است: در روزهای اخیر، اروپا شاهد غم‌بارترین و تاریکترین روزهای خود از زمان سقوط پرده آهنین (استعاره سیاسی برای تقسیم اروپا به دو بخش شرقی و غربی از ۱۹۴۵ تا ۱۹۹۱) بوده است. اوکراین فروخته شد، روسیه با گرفتن امتیازات دوباره جان گرفته و با رهبری دونالد ترامپ، دیگر نمی‌توان روی کمک آمریکا به اروپا در زمان جنگ حساب کرد. این وضعیت برای امنیت اروپا معنای سنگینی دارد. دنیای کهن باید یاد بگیرد که چگونه در این دوره بی‌قانون، قدرت سخت را کنترل کند، در غیر این صورت قربانی جهان بی‌نظم جدید خواهد شد.

آمار

فصل شکوفایی صندوق‌های ETF طلا

سرمایه‌گذاران همواره به دنبال منافع ناشی از ثبات و تنوع بوده‌اند که طلا ارائه می‌کند. طلا اغلب به عنوان یک دارایی امن و سپری در برابر افزایش تورم، نوسانات ارزی و بی‌ثباتی‌های ژئوپلیتیک شناخته می‌شود. بنابراین گنجاندن طلا در پرتفوی سرمایه‌گذاری همواره مورد توجه بوده است. صندوق‌های سرمایه‌گذاری ETF طلا راهی مطمئن برای حضور در بازار این فلز گرانبها بدون پیچیدگی‌ها و مخاطرات مالکیت طلای فیزیکی پیش‌روی سرمایه‌گذاران قرار می‌دهند.

سال ۲۰۲۴ برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری ETF طلا سال رونق بود و انتظار می‌رود که امسال این صندوق‌ها با جهش بیشتری روبه‌رو شوند. صندوق‌های ETF طلا نخستین ماه ۲۰۲۵ را با ورود نقدینگی کلان شروع کردند که در این زمینه، اروپا پیش‌تاز بود اما صندوق‌های آمریکایی شاهد خروج نقدینگی بودند. افزایش قیمت طلا موجب شد در ماه ژانویه دارایی تحت مدیریت صندوق‌های ETF طلای جهان به ۲۹۴ میلیارد دلار و ذخیره طلای آنها به ۳۲۵۳ تن افزایش پیدا کند. در این ماه، ارزش معاملات جهانی طلا ۲۰ درصد افزایش یافت.

در نخستین ماه ۲۰۲۵ صندوق‌های ETF با پشتوانه طلای فیزیکی شاهد ورود ۳ میلیارد دلار نقدینگی جدید بودند و حجم ذخایرشان ۳۴ تن افزایش پیدا کرد. بیشترین تغییرات در اروپا رخ داد. این منطقه که در بیشتر ماه‌های سال گذشته با خروج نقدینگی از صندوق‌های ETF طلا مواجه بود، برای دومین ماه پیاپی، صدرنشین جذب منابع بود، اما با وجود عملکرد قوی طلا، سرمایه‌گذاران آمریکایی شمالی در ماه ژانویه فروشنده محض بودند. در این مدت، آسیا و سایر مناطق جهان با ورود نقدینگی اندک مواجه شدند.

قیمت سهام این صندوق‌ها که نشان‌دهنده نوسان قیمت طلای جهانی است، در بورس‌های اوراق بهادار قابل خرید و فروش است. سرمایه‌گذاری در صندوق‌های ETF طلا دارای مزایا و معایبی است که آگاهی از آنها برای کاهش ریسک و تضمین سود ضرورت دارد. تنوع پرتفوی سرمایه‌گذاری، امکان خرید و فروش در زمان معاملات بازار سهام و دسترسی به نقدینگی، هزینه کمتر در مقایسه با خرید و نگهداری فیزیکی طلا از جمله مزایای این صندوق‌ها به شمار می‌روند. در مقابل، ریسک‌های بازار (رخدادهای ژئوپلیتیک، نرخ‌های بهره، نوسانات ارزی)، احتمال خطای محاسباتی تحلیلگران صندوق و کاهش فروش به دلیل شرایط بد بازار از معایب آن هستند. بزرگترین صندوق سرمایه‌گذاری ETF طلای جهان، صندوق SPDR Gold Trust نام دارد که در ۲۴ فوریه ۲۰۲۵ (۶ اسفند) ارزش دارایی‌های تحت مدیریت آن به بیش از ۸۵٫۵ میلیارد دلار افزایش یافت. روز ۲۱ فوریه (سوم اسفند) این صندوق شاهد ورود ۱٫۹ میلیارد دلار نقدینگی بود که بالاترین رقم در تاریخ ۲۰ ساله فعالیت آن به شمار می‌رود.

در جدول، نام و مشخصات بزرگترین صندوق‌های سرمایه‌گذاری ETF طلای جهان را مشاهده می‌کنید.

بزرگترین صندوق‌های سرمایه‌گذاری ETF طلای جهان			
صندوق	دارایی (میلیارد دلار)	بازده سالانه (درصد)	بازده ۵ ساله (درصد)
SPDR Gold Trust	۸۵.۵۳	۲۶.۹۶	۶۸.۲۰
iShares Gold Trust	۳۳.۱۰	۲۷.۱۴	۶۹.۴۴
SPDR Gold	۹.۲۳	۲۷.۴۰	۷۰.۴۶
abrdn Physical Gold Shares ETF	۳.۷۷	۲۷.۲۹	۷۰.۲۹

کیوسک خارجی

ارتش مطلوب



پس از روی کار آمدن دونالد ترامپ، آمریکا در حوزه‌های مختلف شاهد تغییر و تحول بوده، هر چند همه آنها با استقبال روبه‌رو نشده است. مجله «دویک» در تازه‌ترین شماره خود با اشاره به برنامه ترامپ برای تحول پنتاگون و ارتش آمریکا نوشت: رئیس‌جمهور ترامپ با حذف برنامه کمک‌های آمریکا، قدرت نرم این کشور را نابود کرد. حالا به سراغ قدرت سخت کشور رفته است. چند ساعت پس از آنکه پیت هگست، وزیر دفاع از طرح خود برای اخراج ۵۴۰۰ کارمند پنتاگون خبر داد، ترامپ برنامه قتل‌عام خود را عملی و چند تن از فرماندهان ارتش نظامی را اخراج کرد. ژنرال چارلز براون جنوینر (دومین آفریقایی-آمریکایی که ریاست ستاد مشترک ارتش به عهده گرفته است) و دریادار لیزا فرانچتی (فرمانده عملیات دریایی) از برجسته‌ترین افرادی هستند که اخراج شده‌اند. برنامه تغییر لباس‌های ارتش نیز با واکنش‌های منفی روبه‌رو شده است.

**با اعتبار خودتان تأمین مالی کنید بدون نیاز به ضامن**

**اولین رتبه اعتباری شرکتی و اوراق بهادار و شرکت پروژه سهامی عام**

اعطای ۲۰ فقره رتبه اعتباری اوراق بدون ضامن منتشره به مبلغ ۳۸۴.۳۰۰ میلیارد ریال

**DAVA**  
شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا  
www.payacr.ir

**پویش البرز**  
شرکت کارگزاری (سهامی خاص)

**دریافت کد تایید**

**مزایا:**  
تا ۲۵ درصد تخفیف کارمزد کارگزاری  
تخصیص اعتبار در بدو ورود تا ۳۰ درصد و افزایش تا ۴۰ درصد بر اساس گزارش معاملات  
پرداخت وجه درخواستی تا ۸ صبح  
عضویت در تلگرام برای دریافت سیگنال‌های خرید و فروش هوش مصنوعی  
با ثبت نام و انتقال ۱۰۰ میلیون تومان دریافتی ۱ میلیون تومان هدیه دریافت کنید

**لینک ثبت‌نام غیرحضوری کارگزاری پویش البرز**

www.epouyesh.ir  
021 - 92321000



مدیرعامل سبذگردان آسمان اعلام کرد:

## ۳ صندوق جدید در راه است



**نجمه ۲۰۲۰** **چرندیان**  
**حیرنگر**  
سبذگردان، شخص حقوقی است که در قالب قراردادی مشخص و به منظور کسب انتفاع، به خرید و فروش سهام و اوراق بهادار برای سرمایه‌گذار می‌پردازد. سبذگردان آسمان از سال ۱۳۹۰ با اخذ مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار فعالیت خود را در حوزه خدمات اختصاصی سبذگردانی و صندوق‌های متنوع سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه ایران آغاز کرده است. در رابطه با فعالیت‌های این شرکت، صندوق‌ها، چالش‌ها، برنامه‌ها و سایر مسائل روز سبذگردان‌ها و بازار سرمایه با محمد اقبال‌نیا، مدیرعامل سبذگردان آسمان گفت و گویی داشتیم که مشروح آن را در ادامه می‌خوانید.

**\* برای سرمایه‌گذاری در سال آینده چه پیشنهادی دارید؟**  
سال ۱۴۰۳ برای بازار سرمایه ایران فراز و نشیب‌های بسیاری را به ارمغان آورد که تنها محدود به این بازار نبود و کلیت اقتصاد ایران را تحت تاثیر قرار داد. در مقطع کنونی، هر چند ریسک‌های بین‌الملل همچنان پابرجاست؛ اما با توجه به اصلاح بازار در هفته‌های اخیر و همچنین به سقف رسیدن نرخ دلار و طلا می‌توان گفت با توجه به نزدیکی مجمع تقسیم سود شرکت‌ها در ۴ ماه آینده، اکنون سرمایه‌گذاری در سهام پربتانسیل بازار جذابیت دارد. انتظار داریم گزارش ماهانه شرکت‌ها در فصل بهار، به جهت برطرف شدن مشکلات ناترازی انرژی مناسب باشد که با آرامش نسبی در فضای سیاسی در سایه تداوم مذاکرات با اروپا می‌تواند سوخت مناسبی برای رشد بازار سهام فراهم کند.

**\* ارزیابی تان درباره طلا را بیان کنید.**

با توجه به بالا بودن نبود قطعیت در فضای سیاسی، سرمایه‌گذاران می‌توانند همواره بخشی از سبذ دارایی‌های خود را به جهت مدیریت ریسک به طلا اختصاص دهند. ما نیز در شرکت سبذگردان آسمان صندوق طلای آسمان با نماد «آلتون» را تحت مدیریت داریم که در دوره یک ساله منتهی به ۶ اسفند، ۱۲۵ درصد بازدهی داشته است. ضمن اینکه در بازدهی سه‌ماهه نیز آلتون توانسته به ۵۰ درصد بازدهی دست پیدا کند. سرمایه‌گذاری در صندوق‌های طلا نسبت به خرید طلای فیزیکی مزیت‌های زیادی دارد. معافیت مالیاتی، اطمینان از وجود پشتوانه و اصالت طلای صندوق و نیز نظارت‌های انجام شده توسط سازمان بورس و بورس کالا بر عملیات صندوق از جمله مزیت‌های صندوق‌های طلاست.

**\* فرق «آلتون» با بقیه صندوق‌های طلا چیست؟ قصدی برای افزایش سقف این صندوق دارید؟**

صندوق طلای آسمان آلتون در چینش دارایی‌های خود به حباب شمش و سکه طلا توجه دارد. بر این اساس، در حال حاضر ۹۴ درصد از سبذ دارایی صندوق به گواهی سپرده کالایی شمش طلا اختصاص پیدا کرده است و ۶ درصد باقی‌مانده در سکه و مشتقه طلا سرمایه‌گذاری شده است. البته اگر حباب قیمت سکه به پایین‌تر از میانگین تاریخی خود برسد؛ در راستای سود حداکثری، تغییر ترکیب دارایی صندوق متناسب با قیمت‌های شمش و سکه انجام می‌شود تا سرمایه‌گذاران بتوانند بیشترین منفعت را از این موضوع ببرند. در حال حاضر دارایی صندوق آلتون حدود ۴ همت است. موافقت سازمان بورس برای افزایش سقف ۴ همتی صندوق اخذ شده و در روزهای آینده عملیاتی می‌شود.

**\* خودتان را جای سرمایه‌گذار بگذارید؛ صندوق طلا با سکوی اینترنتی خرید طلا؟**

نگرانی که در مورد سکوهایی فروش طلا که تبلیغات گسترده‌ای در سطح شهر دارند این است که نظارت خاصی روی آن‌ها وجود ندارد و ممکن است اقدام به خالی فروشی یا سوء استفاده کنند. این در حالی است که مردم می‌توانند صندوق‌های طلای تحت نظارت بورس کالا را با اطمینان خریداری کنند. در مورد صندوق‌های طلا، معادل شمش یا سکه طلا نزد خزانه بورس کالا دارایی وجود دارد. مزیت بزرگ صندوق‌های طلا شفافیت و نظارت بالای آن‌هاست.

**\* نگاهتان به مرکز مبادله طلا چیست؟**

نمی‌توان به کل تاثیرات این محل خرید و فروش طلای آبشده را انکار کرد اما باید این نکته را دقت کنیم که کارکرد فعلی این مرکز چیزی خارج از ماهیت یک بازار است و نمی‌توان نام این مرکز را بازار نامید. ضمن اینکه در این بازار تنها عرضه کنندگان خاص و خریداران محدود وجود دارند که همین محیط گلخانه‌ای عامل به‌وجود آمدن قیمت غیرواقعی برای طلا می‌شود و این موضوع در مورد ارز نیز صدق می‌کند.

**\* از دیگر صندوق‌ها بگویید.**

یکی دیگر از صندوق‌های تحت مدیریت شرکت سبذگردان آسمان که برای سرمایه‌گذاران کم ریسک ایجاد شده صندوق درآمد ثابت دامون با نماد «دامون» است که در حال حاضر حدود ۲ همت دارایی تحت مدیریت دارد و افزایش سقف آن در اوایل سال ۱۴۰۴ می‌تواند فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدیدی را برای سرمایه‌گذاری بدون ریسک فراهم کند. همچنین صندوق‌های سهامی شرکت سبذگردان آسمان جزو صندوق‌های قدیمی و خوش‌نام بازار هستند. صندوق آسمان آرمانی با نماد «آساس» در بازه ۵ ساله، هزار و پانصد درصد و حتی در دوره‌های افت و نزول بازار یعنی در ۳ ساله اخیر ۲۰۲ درصد بازدهی داشته است که حدوداً رشد آن ۲ برابر شاخص بوده است. همچنین صندوق سهامی صدور ابطالی آسمان یکم، قدیمی‌ترین صندوق سهامی شرکت سبذگردان آسمان است که سال جدید در نظر داریم آن را به صندوق قابل معامله (ETF) با تمرکز بر سهام کوچک و متوسط بازار تبدیل کنیم.

صندوق مختلط آسمان خاورمیانه با نماد «هبرید» توانسته است در بازه یک‌ساله بیشترین بازدهی را در میان صندوق‌های مختلط قابل معامله داشته باشد. این صندوق با تمرکز بر استراتژی‌های کاورد کال سعی داشته سودی مطلوب اما با ریسک کم را نصیب سرمایه‌گذاران خود کند. در بخش سبذگردانی ۸۰۰ میلیارد تومان دارایی تحت مدیریت شرکت است که با تمرکز بر استراتژی آپشن و با توجه به ریسک‌پذیری مشتریان اداره می‌شود.

**\* صندوق جدیدی هم دارید؟**

شرکت سبذگردان آسمان درخواست ۲ صندوق بخشی و نیز یک صندوق اهرمی را به سازمان بورس ارسال کرده است که امیدواریم بتوانیم در سال جدید آنها را پذیره‌نویسی کنیم. دارایی تحت مدیریت شرکت بالغ بر ۱۱ همت است که در سال جدید رشد ۵۰ درصدی آن را هدف‌گذاری کرده‌ایم.

## آثار پیدا و پنهان ارزیابی مالی در شرکت‌های پروژه



**محمدعرفان رایگان**  
کاهش ارزیابی ریسک اعتباری شرکت پایا

تحلیل مالی پروژه و بررسی جنبه‌های محیط‌زیستی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) نقش بسزایی در سنجش پایداری و موفقیت بلندمدت این پروژه‌ها دارند. ارزیابی مالی یکی از مهم‌ترین مراحل تحلیل شرکت‌های پروژه است که شامل بررسی هزینه‌های سرمایه‌ای، پیشرفت تأمین مالی، ساختار سرمایه و پایداری مالی پروژه می‌شود. در این بخش، شاخص‌های کلیدی مانند میزان پیشرفت تأمین مالی، خالص ارزش فعلی (NPV)، نرخ بازده داخلی (IRR) تحلیل شده و چالش‌های مالی تأثیرگذار بر پروژه بررسی می‌شوند.

ابعاد محیط‌زیستی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) یکی دیگر از بخش‌های مهم در ارزیابی شرکت‌های پروژه است. این عوامل علاوه بر تأثیرگذاری بر ریسک‌های عملیاتی و مالی پروژه، در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران نهادی و تنظیم‌کنندگان بازار نیز نقش مهمی دارند. تأثیرات محیط‌زیستی پروژه‌ها شامل مدیریت منابع آب، کنترل آلودگی، بهره‌وری انرژی، و پسماندهای صنعتی است. پروژه‌هایی که از فناوری‌های پایدار مانند سیستم مدیریت باطله خشک، بازیافت مواد و بهینه‌سازی مصرف انرژی بهره می‌برند، معمولاً در کاهش اثرات مخرب زیست‌محیطی موفق‌تر عمل می‌کنند. علاوه بر این، رعایت استانداردهای محیط‌زیستی بین‌المللی و مقررات داخلی می‌تواند در افزایش پذیرش عمومی و کاهش ریسک‌های قانونی تأثیرگذار باشد.

مسائل اجتماعی شامل تأثیرات پروژه بر جوامع محلی، حقوق نیروی کار، و سیاست‌های مسئولیت اجتماعی شرکت (CSR) است. برخی از پروژه‌ها ممکن است به دلیل استفاده از منابع طبیعی، مهاجرت نیروی کار، یا تأثیرات فرهنگی و اقتصادی بر مناطق محلی، چالش‌های اجتماعی ایجاد کنند. مشارکت فعال با جوامع محلی، اجرای برنامه‌های توسعه پایدار و در نظر گرفتن نیازهای اجتماعی از جمله اقداماتی است که می‌تواند به کاهش این چالش‌ها کمک کند. ساختار حاکمیت شرکتی پروژه شامل شفافیت اطلاعات، کنترل‌های داخلی، رعایت مقررات مالی و اقتصادی و مدیریت تضاد منافع است. حاکمیت قوی می‌تواند اعتماد سرمایه‌گذاران را جلب و از بروز تخلفات مالی و مدیریتی جلوگیری کند. پروژه‌هایی که از مدیریت مستقل، سیاست‌های گزارش‌دهی شفاف، و کنترل‌های نظارتی قوی برخوردارند، معمولاً پایداری و ثبات بیشتری در عملکرد خود نشان می‌دهند. در مجموع، ارزیابی مالی و تحلیل شاخص‌های ESG بخش‌های کلیدی در تصمیم‌گیری برای ارزیابی پروژه‌ها محسوب می‌شوند.

خدمات و تجارت بوم خودرو

کرمان همیشه تهر

سال نو مبارک بابو

۱۴۰۴

همیشه به سفر با امداد نوروزی کرمان موتور

۲۹ اسفند ۱۴۰۳ الی ۱۵ فروردین ۱۴۰۴

مرکز تماس ۰۲۱-۴۲۷۲۴

کجا رفت

«اگرمی» سرپرست وزارت اقتصاد شد

با استیضاح و برکناری وزیر اقتصاد از نسوی مجلس، رحمت الله اگرمی سرپرست وزارت امور اقتصادی و دارایی شد. اگرمی تا پیش از این در سمت معاون وزیر اقتصاد در نظارت مالی و خزانه‌داری کل کشور، فعالیت می‌کرد. همچنین او برای مدت ۲ ماه، از شهریور تا آبان ۱۳۹۷ سرپرستی وزارت امور اقتصادی و دارایی را برعهده داشته است.

سکاندار جدید «چیترو»

محسن کفائی‌خوبه‌نویس به‌عنوان مدیرعامل شرکت مهندسی حمل و نقل پتروشیمی معرفی شد. وی نایب رئیس هیأت مدیره شرکت است. همچنین سید جواد کاظمی، به‌عنوان رئیس هیأت مدیره شرکت معرفی شد. دیگر اعضای هیأت مدیره شرکت مرتضی حیدری، عباس کریمی و احسان شایانی هستند.

تغییر در ترکیب هیأت مدیره «اپرداز»

ترکیب اعضای هیأت مدیره شرکت آتیه داده پرداز معرفی شدند. فرامرز صابری حسین آباد به‌عنوان مدیرعامل شرکت معرفی شد. وی دارای مدرک کارشناسی ارشد مهندسی کامپیوتر است و همچنین نایب رئیس هیأت مدیره شرکت محسوب می‌شود. آرمین افشار نژاد به‌عنوان رئیس هیأت مدیره شرکت معرفی شد. محمدرضا نادی، نادر رضایی و مطهر احمدپور دارایانی به‌عنوان اعضای هیأت مدیره شرکت معرفی شدند.

انتصاب سرپرست «وسایا»

فرهاد عربلو، رئیس هیأت مدیره شرکت گروه سرمایه‌گذاری وسایا در حکمی علیرضا مجرمخانی را به‌عنوان سرپرست شرکت معرفی کرد. وی دارای مدرک کارشناسی ارشد حسابداری است. همچنین نایب رئیس هیأت مدیره شرکت عباس صفری با مدرک کارشناسی ارشد MBA است. دیگر اعضای هیأت مدیره شرکت، عزت اله عباسیان و عطا تفضلی هستند.

هیأت مدیره «شازند» تغییر کرد

اعضای هیأت مدیره شرکت پتروشیمی شازند تغییر کرد. محمد مهدی حاجیان به‌عنوان رئیس هیأت مدیره و میثم قاسمی به‌جای محمدخزائی کوهر به‌عنوان نایب رئیس هیأت مدیره شرکت معرفی شدند. همچنین الینا باقری به‌جای محسن ایران‌زاد، سجاد سنگسری و عباس کریمی به‌عنوان اعضای هیأت مدیره شرکت معرفی شدند.

معرفی مدیرعامل «وئخوز»

آرش حسین‌پور به‌عنوان مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری و توسعه خوزستان معرفی شد. وی دارای مدرک دکترای حسابداری است. همچنین نایب رئیس هیأت مدیره شرکت محسوب می‌شود. حسین شاکری رئیس هیأت مدیره شرکت است. محمدرضا هوشمند فرد، بابک شیخانی و ابوالفضل ذوالقدر عضو هیأت مدیره شرکت هستند.

بانک مرکزی:

حجم کل معاملات بازار ارز تجاری به ۴.۵ میلیارد دلار رسید

بازرگانی و بازرگانی مبلغ ۴۶ میلیارد و ۴۹۳ میلیون دلار و برای خدمات ۱ میلیارد دلار و ۲۰۹ میلیون دلار تأمین ارز صورت گرفته است.

بر این اساس از ابتدای سال جاری تا ۱۱ اسفندماه میزان کل تأمین ارز صنایع مبلغ ۴۷ میلیارد و ۴۹۳ میلیون دلار بوده است که میزان ارز تأمین برای گروه‌های «صنایع حمل و نقل و خودرو» ۸ میلیارد و ۴۳۷ میلیون دلار، «ماشین آلات و تجهیزات تولید» ۵ میلیارد و ۶۵۴ میلیون دلار، «صنایع معدنی» ۵ میلیارد و ۱۶۴ میلیون دلار، «صنایع تجهیزات برق و الکترونیک» ۴ میلیارد و ۹۴۲ میلیون دلار، «صنایع شیمیایی و پلیمری» ۴ میلیارد و ۹۶۴ میلیون دلار، «سنسوجات و پوشاک» یک میلیارد و ۸۰۹ میلیون دلار و «سایر صنایع» ۱۶ میلیارد و ۵۲۳ میلیون دلار تا پایان روز ۱۱ اسفندماه سال جاری بوده است.

اساسی و دارو، تجاری و بازرگانی و خدمات، تأمین کرده است. در این مدت برای کالاهای اساسی و دارو ۱۲ میلیارد و ۷۶۹ میلیون دلار، برای کالاهای تجاری

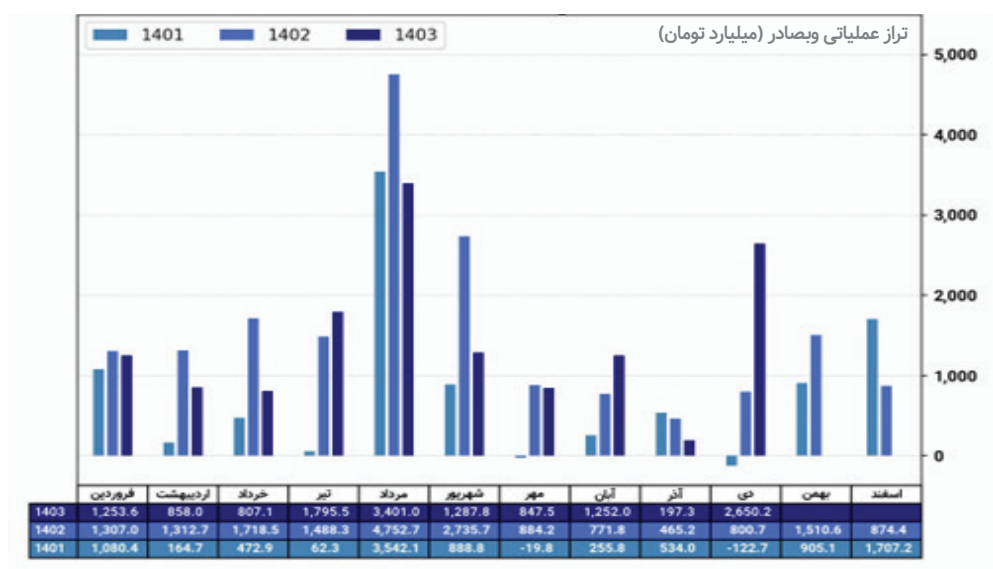
روبل بوده است. این گزارش حاکیست از ابتدای سال جاری تا ۱۱ اسفندماه نیز بانک مرکزی مبلغ ۶۱ میلیارد و ۴۷۱ میلیون دلار ارز برای واردات کالاهای

آمارهای تجمعی بازار ارز تجاری مرکز مبادله ایران از ابتدای فعالیت تا ۱۱ اسفند ۱۴۰۳



ثبت تراز ۱۸ درصدی «وبصادر»

بانک صادرات ایران در عملکرد مالی یک ماهه منتهی به ۱۴۰۳/۱۱/۳۰ از محل تسهیلات اعطایی، سپرده‌گذاری، اوراق، سرمایه‌گذاری و کارمزد های دریافتی مبلغ ۹۵۶۰ میلیارد تومان درآمد محقق کرده و از محل هزینه مالی، سود سپرده‌ها و درآمد محقق کرده و ۲۳ درصد را ثبت کرد.



تصویب ۳۴ درصدی افزایش سرمایه «وسینا»



مدیرعامل بانک سینا در جلسه مجمع عمومی فوق‌العاده به الزامات ابلاغی بانک مرکزی و سازمان بورس در خصوص افزایش سرمایه اشاره کرد و گفت: با توجه به تصمیم مجمع عمومی فوق‌العاده بانک سینا پس از عملیاتی شدن فرایند مربوطه، نسبت کفایت سرمایه بانک به عدد مطلوب ۹.۶ درصد خواهد رسید که این امر عملکرد مناسب بانک براساس استانداردهای بانک مرکزی را نشان می‌دهد.

علی‌الدینی، با اشاره به عملکرد این بانک در بخش منابع و مصارف نیز افزود: این بانک از ابتدای سال تاکنون رشد ۴۲ درصدی را در بخش منابع تجربه کرده که در مقایسه با کل شبکه بانکی توانسته است موفقیت چشمگیری را ثبت کند. ابجدالی تصریح کرد: بانک سینا در زمینه اعطای تسهیلات نیز عملکرد موفقی داشته، به نحوی که شاهد رشد ۷۰ درصدی مجموع تسهیلات پرداخت شده نسبت به سال قبل هستیم. ارزش سهام بانک سینا در بورس از پایان سال گذشته تاکنون رشد مطلوبی داشته که نشان از واکنش خوب بازار به عملکرد بانک سیناست. وی در پایان تأکید کرد: اهداف و برنامه‌های بانک سینا با توجه به چهار راهبرد بانک در بخش توسعه ارزی، توسعه بانکداری اجتماعی، توسعه بانکداری دیجیتال و افزایش مقیاس ترانزاکشن دنبال خواهد شد و سرمایه بانک سینا در راستای مصوبه هیأت وزیران و تأمین استانداردهای لازم و مد نظر بانک مرکزی و سازمان بورس پس از اخذ مجوزهای لازم به ۲۰۰ هزار میلیارد ریال خواهد رسید. مجمع عمومی فوق‌العاده بانک سینا ۱۱ اسفند با حضور بیش از ۷۳ درصد از سهامداران جهت تصویب افزایش سرمایه این بانک برگزار شد که با رأی اکثریت و قاطع سهامداران با افزایش سرمایه ۳۴ درصدی معادل مبلغ پنجاه و سه هزار و پانصد میلیارد ریال تصویب شد.

مسیر رشد و پیشرفت کارها را هموار کردیم! با جذب ۵۰۰ میلیارد تومان منابع مالی خرد در کنار شما

www.samanbourse.ir | www.pulsar.ir | ۰۲۱-۴۳۰۴۰۰۰۰ | کارگزاری بولسار

بنک ایران زمین

## بسته تسهیلاتی زمستانه ۱۴۰۳

مرکز ارتباط با مشتریان: ۰۲۱-۲۴۸۰۹ | WWW.IZBANK.IR

- راهگشا:** اعطای تسهیلات قرض‌الحسنه رفع احتیاجات ضروری با کارمزد ۲٪
- فرصت:** اعطای تسهیلات قرض‌الحسنه رفع احتیاجات ضروری با کارمزد ۲٪ در قبال سپرده بلندمدت
- طلوع:** اعطای تسهیلات متنوع مراجعه مناسب با گردش حساب
- یار:** اعطای تسهیلات کمک‌هزینه خرید لوازم خانگی و دیجیتال با حداقل نرخ ۱۵٪
- راهکار:** اعطای تسهیلات در قالب مساعده تا سقف ۲۵۰۰ طیور پرسنل شرکت‌ها با کارمزد ۱۱٪
- کارا:** اعطای تسهیلات معادل ۲۹۵ سپرده بلندمدت

# «کوپر» در بورس جوانه می‌زند



قطع وابستگی به آب‌های زیرزمینی با احداث کارخانه فرآوری آب و استفاده از آب فاضلاب با تاسیس تصفیه خانه فاضلاب شهری و تبدیل آن به آب مقطر است.

**ظرفیت تولید، فروش و ارز آوری فولاد کوپر**  
در بخش دیگری از این نشست، عضو مالی هیأت مدیره مجتمع فولاد کوپر کاشان ضمن بیان این مهم که بخشی از صنعت نوردی‌ها هستند به حاشیه سود بالای این مجموعه اشاره کرد و گفت: ۹ شرکت زیرمجموعه داریم که هر کدام از آن‌ها برنامه افزایش درآمد و سودآوری ویژه خود را دارند. محمدرضا صادقی دو مدل محصول اصلی این شرکت را شاخه و کلاف اعلام کرد و افزود: ظرفیت اسمی تولید سالانه حدود ۱.۲ میلیون تن و در حال حاضر نیز تولید واقعی سالانه این واحد معادل ۷۱۳ هزار

**هفته‌نامه بورس** خبرنگاران و فعالان بازار سرمایه در هفته گذشته از مجتمع تولیدی فولاد سپید فراب کوپر یا به اختصار فولاد کوپر کاشان بازدید کردند و نایب رئیس هیأت مدیره این شرکت در نشستی که در حین این برنامه برگزار شد، ضمن تشریح جزئیات فعالیت‌های این واحد تولیدی اعلام کرد: در ۱۵ سال اخیر، بیش از ۱۰۵ میلیون تن فولاد تولید کردیم و حتی نظرسنجی‌ها و بازخوردها نشان می‌دهند همه مشتریان از کیفیت محصولات فولاد کوپر رضایتمندی خاصی دارند.

حمیدرضا خورشود افزود: صنایع متعددی از محصولات این شرکت استفاده می‌کنند. ضمن اینکه فولاد کوپر کاشان، بزرگترین تولید کننده میلگرد بخش خصوصی کشور است که به عنوان جوان‌ترین شرکت فولادی ایران از سال ۸۱ با سرمایه‌گذاری در آران و بیدگل آغاز به کار کرده است. وی تصریح کرد: بعد از سه سال توانستیم به ظرفیت اسمی تولید معادل ۲۵۰ هزار تن میلگرد برسیم و در تولید روزانه نیز توانستیم ۱۰ میلیون تن محصول را روانه بازارهای داخلی کنیم. البته که در حوزه صادرات نیز توانستیم موفق عمل کنیم و به بیش از ۱۷ کشور دنیا صادرات کنیم.

نایب رئیس هیأت مدیره این شرکت با بیان اینکه موفقیت مداوم در دریافت استانداردهای بین‌المللی از مهمترین دستاوردهای فولاد کوپر است، تصریح کرد: فولاد کوپر معادل ۱۰ درصد نیاز کشور به میلگرد شاخه و ۴۰ درصد نیاز به کلاف را تأمین می‌کند. همچنین یکی از اقدامات مهم فولاد کوپر

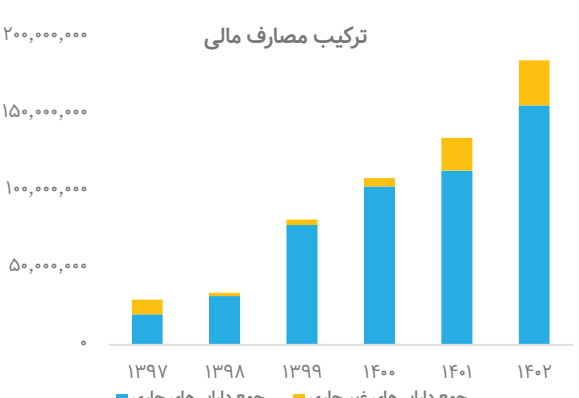
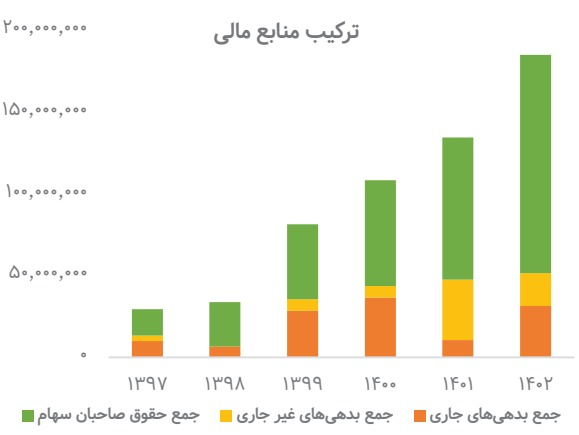
## دوره بیخون

نام شرکت	گروه توسعه مالی مهر آیندگان
تابلو	تابلوی اصلی بازار دوم
صنعت	سرمایه‌گذاری‌ها
گروه	سرمایه‌گذاری‌ها
نماد	ومهان
تاریخ تاسیس	۱۳۷۴/۱۲/۲۲
تاریخ آغاز فعالیت (پهروبرداری)	۱۳۷۴/۱۲/۲۲
تاریخ ثبت اولیه	۱۳۷۴/۱۲/۲۲
شماره ثبت اولیه	۱۲۰۳۲۰
سال مالی	۱۲/۳۰

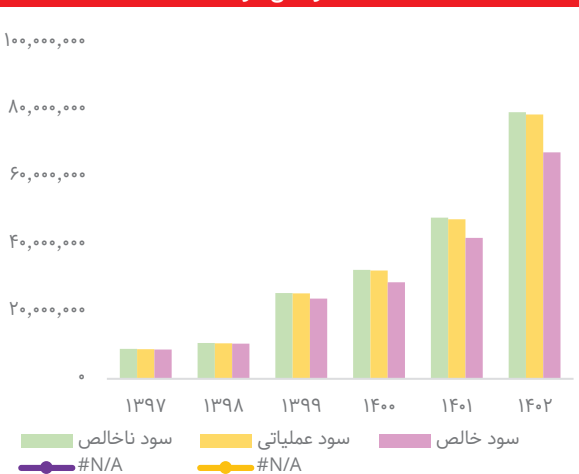
رشد ۹ ماهه ۱۴۰۳ نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۲

عنوان قلم	۱۴۰۳/۰۹	۱۴۰۲/۰۹
سرمایه	۵۰/۰۰%	۰/۰۰%
جمع دارایی‌های جاری	۹۸/۴%	۳۹/۰۰%
جمع دارایی‌های غیرجاری	۲۲/۴۴%	۲۴۴/۹۰%
جمع کل دارایی‌ها	۱۱/۵۹%	۵۱/۳۵%
جمع بدهی‌های جاری	۸۹/۷۶%	۶/۰۳%
جمع بدهی‌های غیرجاری	۱۱/۱۷%	۰/۰۳%
جمع کل بدهی‌ها	۴۷/۵۰%	۲/۷۲%
جمع حقوق صاحبان سهام	-۱/۹۴%	۸۴/۱۱%

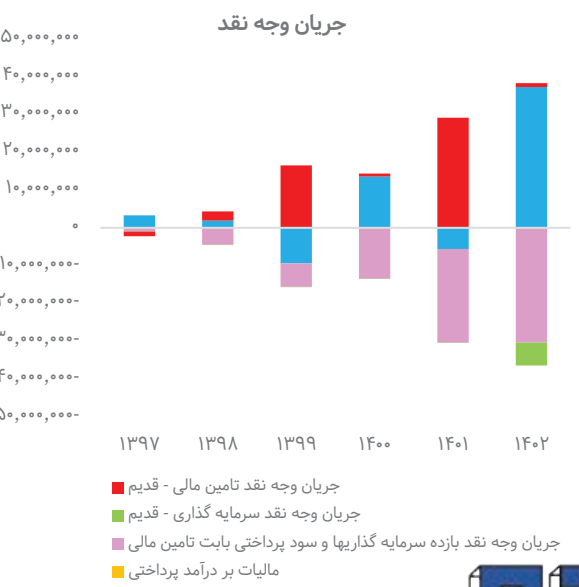
### وضعیت مالی شرکت



### عملکرد مالی شرکت



### وضعیت جریان وجه نقد شرکت



بنیاد نوآوران امین  
NOAVARAN AMIN  
بیتا مرادی - کارشناس ارشد شرکت پردازش اطلاعات مالی نوآوران امین  
اطلاعات برگرفته از سامانه سویداب نوآوران امین  
www.nadpco.com

همه مزید بر علت شد بر میزان فروش و درآمد اثر داشته باشد. البته هنوز در داخل فروش خوب است و توانسته‌ایم آن را مدیریت کنیم.

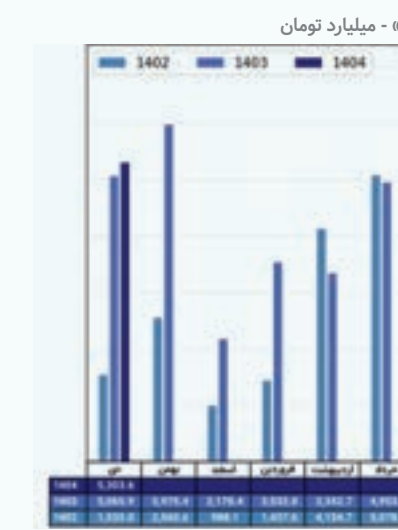
### تعمیرات کوپر برای ناترازی برق

قائم مقام معاونت مالی مجتمع فولاد کوپر نیز با اشاره به برنامه این مجتمع فولادی برای تأمین سرمایه طرح‌های توسعه‌ای از بازار سرمایه گفت: پروژه تولید فولاد کیفی مطابق با برآورد سازمان بورس ۱۳.۴ همت سرمایه نیاز دارد که با هزینه‌های انجام شده تاکنون ۷ همت از آن باقی مانده است که قرار است ۵ همت آن از طریق عرضه در بورس و از مسیر بازار سرمایه تأمین شود. هما بهرامی افزود: ۲ همت باقی مانده نیز از منابع مجتمع فولاد کوپر تأمین خواهد شد. در این راستا، مدارک برای پذیرش در بورس به سازمان بورس ارسال شده است و منتظر اظهار نظر نهایی برای زمان عرضه هستیم.

وی همچنین در خصوص کاهش حاشیه سود و فروش در نیمه اول امسال تصریح کرد: در ۶ ماهه اول سال محدودیت‌های برق داشتیم و عملکرد نیمه دوم سال قابل مقایسه با نیمه اول سال نیست. همچنین، در خصوص افزایش بهای تمام شده به دلیل محدودیت‌های سرمایه‌های در گردش، ناچار به خرید اعتباری از بازار شدیم که ۳ تا ۴ درصد افزایش هزینه داشتیم اما از نیمه دوم سال خرید اعتباری را برای کاهش اختلاف حاشیه سود قطع کردیم.

## فروش «گگهر» از ۱۰ همت گذشت

شرکت معدنی و صنعتی گهر زمین گزارش عملکرد خود تا پایان بهمن ماه سال جاری را منتشر کرد. مطابق با اطلاعات ارائه شده این شرکت جمع فروش ۲ ماهه به ۱۰ همت رسید. ضمن اینکه در عملکرد مالی یک ماهه منتهی به ۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۳ معادل ۴۹۲۴ میلیارد تومان، از محصولات خود را به فروش رسانده است. این نکته نیز قابل تامل است که «گگهر» با سرمایه ثبت شده ۷۵۰۰ میلیارد تومان در عملکرد مالی دو ماهه سال مالی منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۴ معادل ۱۰۲۳۳ میلیارد تومان درآمد فروش داشته است.



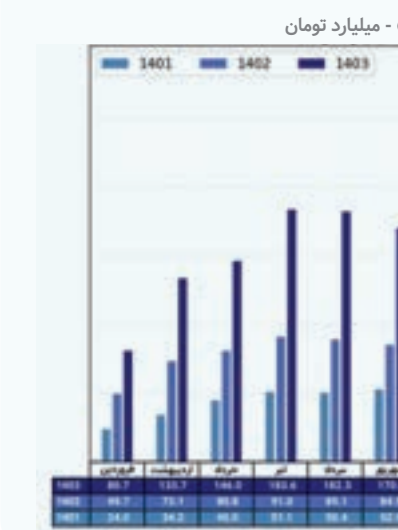
گفت: افزایش وزن شرکت‌های کوچک و متوسط، خروج از شرکت‌های سود آوری و تقسیم سود پایین، افزایش سود و عمل به تکالیف واگذاری از جمله این برنامه‌هاست. وی در ادامه صحبت‌های خود پیش‌بینی کرد: فاصله دلار آزاد و توافقی حفظ خواهد شد و رشد دلار شرکت‌ها در سال مالی پیش رو بیش از ۸۰ تومان نخواهد بود. ضمن اینکه طبق گزارش توجیهی ارائه شده در این مجمع که قبل‌تر به آن پرداختیم نیز این افزایش ۱۰۰ درصدی ارائه و تایید شده است و تنها مراحل پایانی آن در راستای اخذ مجوز از سازمان بورس باقی مانده که آن نیز در حال پیگیری است. ضمن اینکه افزایش سرمایه این شرکت از مبلغ ۱۳۰۰ میلیارد تومان به ۲۶۰۰ میلیارد تومان است. علاقه مندان اشاره به درگیری‌های بین چین و آمریکا و تنش‌های موجود در منطقه تصریح کرد: علیرغم جنگ تجاری میان این دو قطب اقتصادی،

## رشد ۵۷ درصدی در آمد ماهانه «تعاون»

شرکت بیمه تعاون در دوره یک ماهه منتهی به ۳۰ بهمن ۱۴۰۳، مبلغ ۴ میلیون و ۱۰۶ هزار ۵۰۲ میلیون ریال درآمد از محل فروش حق بیمه کسب کرده است. این رقم نسبت به مدت مشابه سال قبل، رشد قابل توجه ۵۷ درصدی را نشان می‌دهد. همچنین، شرکت در این ماه تراز مثبت ۳۵۷ درصدی را به ثبت رسانده است. در دوره ۱۰ ماهه سال مالی منتهی به ۳۰ اسفند ۱۴۰۳، شرکت بیمه تعاون با سرمایه ثبت شده ۱۲۰۰۰۰۰۰۰ میلیون ریال، مبلغ ۴۱ میلیون و ۴۷۵ هزار و ۹۰۷ میلیون ریال درآمد از محل فروش حق بیمه داشته است. این میزان درآمد، نسبت به مدت مشابه سال قبل، ۷۸ درصد افزایش یافته است.

## رشد ۱۷۶ درصدی فروش «تپسی»

شرکت پیشگامان آوری و دانش آرامیس در عملکرد مالی یک ماهه منتهی به ۳۰ بهمن ۱۴۰۳ معادل ۲۶۲ میلیارد تومان از محصولات خود را به فروش رساند که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۱۷۶ درصد رشد داشته است. تپسی با سرمایه ثبت شده ۲۴۶ میلیارد تومان در عملکرد ۱۰ ماهه سال مالی منتهی به ۳۰ اسفند سال جاری معادل ۲۰۲۶ میلیارد تومان درآمد از محل فروش داشته که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۱۱۹ درصد افزایش داشته است. ضمن اینکه درآمد شناسایی شده در دوره بهمن ماه، ۴۹ درصد بالاتر از متوسط درآمد شناسایی شده در ۱۰ ماه گذشته بوده است.

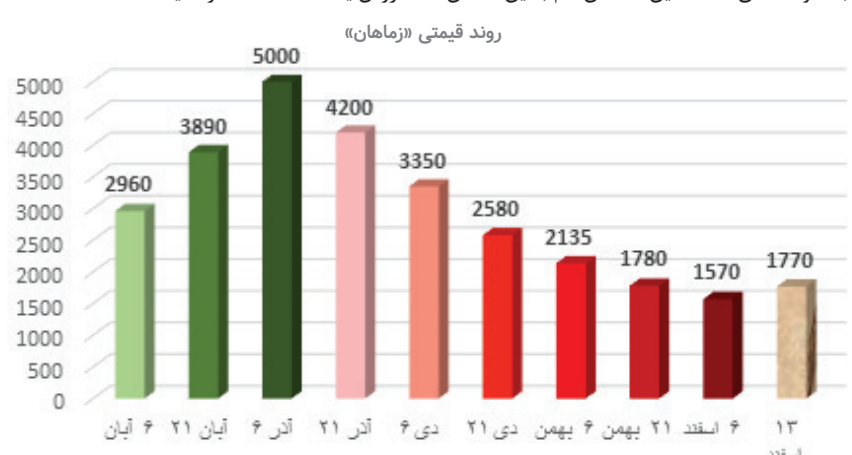


## رشد ۴۷ درصدی دارایی «وتوسم»

مجمع عمومی عادی سالانه شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی سال مالی منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۳ برگزار شد و مدیرعامل این مجموعه با اشاره به عوامل مؤثر در روند بازار سرمایه گفت: در سال مالی گذشته شاخص کل از ۲ میلیون و ۲۰۰ هزار واحد به ۲ میلیون و ۶۴۰ هزار واحد افزایش داشت ضمن اینکه پیرو همین رشد نیز «وتوسم» توانست در عملکرد ۱۲ ماهه منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۳ به ۱۲.۳۱۰.۳۹۲ میلیون ریال سود دست پیدا کند که در مقایسه با سال مالی منتهی به ۱۴۰۲ رشد ۲۱ درصدی داشته است. حسین علاقه مندان با اشاره به ترکیب شرکت‌های پرتفوی سرمایه‌گذاری بورسی «وتوسم»، برنامه‌های بهبود پرتفوی این شرکت را اعلام کرد و

## ریزش «زماهان» به خاطر جوسازی

مجمع گوشت مرغ ماهان با اعلام خبر توقف رشد منفی قیمت سهام خود، دلیل ریزش زماهان در سه ماه اخیر را توضیح داد. زماهان در بازه سه ماهه اخیر با افت ۶۸ درصدی قیمت رو به رو بوده است. برای این اساس قیمت هر سهم زماهان از ۵۳۶۱۰ ریال به ۱۶۷۴۰ رسیده است. کارشناس امور سهام این مجموعه در توضیح دلایل این ریزش به «خبرنگار صدای بورس» گفت: علت افت قیمت زماهان در بازه سه ماهه مربوط به برخی جوسازی‌ها در فضای مجازی و به دنبال آن تشکیل صف‌های سنگین فروش بود. با این حال، هم‌اکنون این ریزش متوقف شده است و چشم‌انداز زماهان از نظر سودآوری در مسیر مثبت قرار گرفته است. محمدی افزود: ایجاد صف فروش از سوی سهامداران و به هم خوردن تعادل عرضه و تقاضای زماهان در بازه زمانی اعلام شده فروش سنگین روزانه در بازار این سهم را ایجاد کرد که هم‌اکنون





## اخبار بازار دارایی

## نوآوری برای اثبات امانتداری

یکی از اتفاقات بحث برانگیز این روزهای بازارهای مالی در ایران، تردیدهایی است که درباره اعتماد شهروندان به کسب‌وکارهای نوپا در عرصه سرمایه‌گذاری طلا پیش آمده است.

در واقع پرسش اساسی اینجاست: چطور می‌توانیم مطمئن باشیم درست به اندازه‌ای که سرمایه‌گذاری می‌کنیم، نزد پلتفرم مورد نظر، دارایی واقعی وجود دارد؟ این پرسش پیش از این در مورد دارایی‌های رمزازی هم پیش آمده بود. یعنی این بحث به طور جدی وجود داشت که وقتی کاربران در یک پلتفرم متمرکز فعالیت می‌کنند، از کجا باید مطمئن باشند که درست معادل اعداد نمایش داده شده در پنل کاربری آنها، دارایی واقعی وجود دارد؟ این بحث‌ها به‌خصوص بعد از ورشکستگی فاجعه‌بار صرافی FTX شدت گرفت. برای رفع این ابهام، متخصصان بلاکچین و رمزازها به سرعت از ظرفیت‌های خود تکنولوژی کمک گرفتند. یعنی مکانیسمی طراحی شد به نام Proof of Reserves که با یک سراز و کار ساده به کاربران اثبات می‌کند، دارایی آنها در کیف پول صرافی مورد نظر محفوظ است.

این مکانیسم اما دقیقا به همین منوال در ایران قابل پیاده‌سازی نبود. چرا؟ چون در شیوه «پروف آو ریزرو» امنیت دارایی کاربران از زاویه دیگری به خطر می‌افتاد و شرایط خاص ایران اجرای این روش را در کشورمان پیچیده‌تر می‌کرد. بنابراین هیچ‌کدام از شرکت‌های ایرانی تا مدت‌ها به دنبال به کارگیری این روش نرفتند. از ابتدای تاسیسات اسمال اما گروهی از متخصصان داخلی در بازی تحقیقاتی یکی از پلتفرم‌های ایرانی به نام «توبیتکس لبز» به یک روش نوآورانه دست یافتند که می‌تواند بدون به خطر افتادن امنیت دارایی کاربران، گواهی اثبات اندوخته رمزازی ارائه بدهد. این روش با تکیه بر تکنولوژی اثبات‌های دانش‌صفر ابداع شده و کاربران کافی است افزونه‌ای به نام سیگما-بی Sigmax را روی مرورگر فایرفاکس یا کروم خود نصب کنند و بعد با چند کلیک ساده از محفوظ بودن دارایی اتریومی خود مطمئن شوند.

## ترامپ متهم به دستکاری کریپتوها

یکی از منتقدان سرسخت بیت‌کوین از کنگره آمریکا درخواست کرد که تحقیقاتی درباره آنچه او «بزرگترین کلاهبرداری تاریخ کریپتو» می‌نامد، آغاز کند.

این درخواست پس از انتشار پست‌های جنجالی در حساب کاربری دونالد ترامپ در شبکه اجتماعی تروث سوشال مطرح شده است. پیتر شیف، منتقد بزرگ خواستار شفافیت درباره نویسندگان این پست‌ها، افرادی که پیش از انتشار از آنها اطلاع داشته‌اند و تراکنش‌های مالی مرتبط شده است. او ادعا می‌کند که این پست‌ها با هدف دستکاری بازار و در راستای منافع افرادی خاص، به‌طور هدفمند زمان‌بندی شده‌اند. شیف همچنین از کنگره خواست که فعالیت‌های معاملاتی مرتبط با ارزهای دیجیتالی مانند ریپل، کاردانو، سولانا، بیت‌کوین و اتریوم را بررسی کند. او معتقد است افرادی که با استفاده از اطلاعات نهانی این رمزازها را خریداری کرده و در قیمت‌های بالا فروخته‌اند، باید تحت پیگرد قانونی قرار گیرند.



## بازار دارایی با ابهام روبه‌روست

## بازی ترامپ با کریپتوها

را دیوید ساکس (مشهور به سزار هوش مصنوعی و کریپتو کاخ سفید) به عهده داشت.

## چند پیش‌بینی دائم

با هر اتفاق جدیدی، بازار پیش‌بینی‌ها رونق می‌گیرد. روند نزولی یک ماه گذشته که به رشد اخیر بازار کریپتوکارنسی ختم شد، این بازار را داغ‌تر کرده است. به ویژه حالا که رئیس جمهور آمریکا از تشکیل ذخایر استراتژیک دیجیتال با استفاده از پنج رمزاز بزرگ بازار خبر داده است. حمایت‌های جدید دولت آمریکا از بازار کریپتوکارنسی به جهش قیمت و ارزش بازار ۳ رمزاز اول بازار منجر شد. بر این اساس، به بررسی تازه‌ترین پیش‌بینی‌ها درباره این غول‌های کریپتویی می‌پردازیم.

• **بیت‌کوین:** پادشاه رمزازها پس از سقوط به کمتر از ۸۰ هزار دلار توانست خود را به بالای ۹۰ هزار دلار برساند. در زمان نگارش این گزارش، قیمت بیت‌کوین به بیش از ۹۳ هزار دلار و ارزش بازار آن هم به ۱۸۵۰ میلیارد دلار رسیده بود. اگر بیت‌کوین روند صعودی خود را در روزهای آتی حفظ کند، امکان رسیدن به سطح مقاومت ۱۰۰ هزار دلار را دارد. با این حال، اگر دوباره به زیر خط حمایت ۹۰ هزار دلار تنزل پیدا کند، احتمال شکل‌گیری خط حمایت در ۸۵ هزار دلار وجود دارد.

• **اتریوم:** این رمزاز پس از ثبت رقم ۲۱۰۵ دلار در

مشارکت فعال در اقتصاد کریپتویی است. همچنین موجب افزایش پذیرش سرمایه‌گذاران نهادی و شفافیت مقرراتی می‌شود که تقویت رهبری آمریکا در نوآوری دارایی دیجیتال را به همراه دارد. جیمز باترفیلد، مدیر بخش پژوهش در شرکت CoinShares هم با اشاره به اینکه نام بردن از رمزازهای دیگر به جز بیت‌کوین موجب شگفتی او شده است، گفت: برخلاف بیت‌کوین، این رمزازها به سرمایه‌گذاری فناوریانه شبیه‌تر هستند. سخنان ترامپ بیشتر نشان‌دهنده موضع میهن‌پرستانه نسبت به فناوری کریپتویی است و توجه کمتری به کیفیت بنیادی این دارایی‌ها دارد.

حمایت ترامپ از بازار دارایی‌های دیجیتال با برگزاری یک نشست تخصصی در کاخ سفید تکمیل می‌شود. به گزارش سایت افایکس استریت، کاخ سفید روز جمعه ۷ مارس (۱۷ اسفند) میزبان نخستین نشست کریپتوکارنسی بود. هدف از برگزاری این نشست، بحث و گفت‌وگو درباره مقررات و نوآوری در بخش کریپتوکارنسی اعلام شده بود. این نشست که عزم دولت آمریکا برای حمایت از بازار کریپتوکارنسی را نشان می‌داد، گام بلندی برای سیاست‌گذاری شفاف در این زمینه به شمار می‌رود. در این نشست، چهره‌های شاخص صنعت کریپتوکارنسی شامل مدیران عامل شرکت‌ها و صرافی‌های کریپتویی و سرمایه‌گذاران حضور داشتند. برگزاری این نشست

**حبیب علیزاده**  
روزنامه‌نگار

بازار کریپتوکارنسی در یک ماه گذشته شاهد افت قیمت ۸۵ رمزاز با ارزش بازار بوده است. در بازه هفتگی نیز ۶۰ رمزاز با افت قیمت روبه‌رو شدند. این روند نزولی تا زمان انتشار سخنان جدید دونالد ترامپ در فضای مجازی ادامه داشت اما پس از آن، ورق برگشت و کریپتوها دوباره صعودی شدند.

رئیس جمهوری آمریکا در شبکه اجتماعی «تروث سوشال» دوباره به حمایت از کریپتوها پرداخت و از بیت‌کوین، اتریوم، ریپل، سولانا و کاردانو به عنوان ذخایر استراتژیک احتمالی دولت خود یاد کرد. با انتشار این خبر، قیمت رمزازها با جهش مواجه شد و ارزش بازار کریپتوکارنسی دوباره از مرز ۳ هزار میلیارد دلار گذشت. خبرگزاری رویترز در این باره نوشت: چنین به نظر می‌رسد که ترامپ به سرعت اولویت حمایت از صنعت کریپتو را مورد توجه قرار داده است. ترامپ گفت که فرمان اجرایی ماه ژانویه درباره دارایی‌های دیجیتال، امکان ایجاد ذخیره استراتژیک با استفاده از این پنج رمزاز را فراهم می‌کند. در آن فرمان اجرایی، نامی از این رمزازها برده نشده بود اما حالا آشکارا از آنها نام برده است.

این خبر به جهش کریپتوها منجر شد. دونالد ترامپ پیش از انتخابات ریاست جمهوری به شدت از دارایی‌های دیجیتال حمایت کرده بود. به همین دلیل، پس از پیروزی او، بازار در واکنشی هیجانی با رشد قیمت رمزازها روبه‌رو شد. در ماه فوریه، بازار کریپتو منتظر ادامه حمایت‌ها بود اما این اتفاق رخ نداد و تحت تاثیر عوامل مختلف از جمله تقویت دلار، تنش‌های ژئوپلیتیک و اخبار منفی از هک شدن پلتفرم معاملاتی «بای‌بیت» موجب سقوط قیمت بزرگان بازار شد، به طوری که بیت‌کوین که در ماه ژانویه بالای ۱۰۰ هزار دلار در نوسان بود، در ۲۸ فوریه (۱۰ اسفند) به کمتر از ۸۰ هزار دلار سقوط کرد. در چنین شرایطی، سخنان ترامپ جان تازه‌ای به بازار بخشید و بسیاری از رمزازها با رشد قیمت روبه‌رو شدند. نوسان‌های اخیر کریپتوها نشان داد که این بازار تا چه حد تابع سیاست‌ها، برنامه‌ها و حتی سخنان رئیس جمهور آمریکاست و ترامپ با آگاهی از این موضوع، به خوبی می‌تواند مسیر بازار کریپتو را تغییر دهد.

پیام جدید ترامپ با واکنش‌های مثبتی مواجه شده است. فدریکو بروکیت، از مدیران شرکت ۲۱Shares (شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری دارایی‌های دیجیتال) در این باره گفت: این اقدام نشان‌دهنده تغییر رویکرد دولت آمریکا نسبت به

هر جور سرمایه‌گذاری باشه،  
فقط کاریزما جاشه!

۲۴ ساعته و آنلاین با اپلیکیشن کاریزما



charisma.ir • ۰۲۱-۴۱۰۰۰۰ کاریزما



۱۴۰۳  
کیش این وکس  
2025  
kishinvex

www.kishinvex.com

## بازگشت به ارزش ذاتی

### استراتژی مالی پیشنهادی در سال پیش رو



**محمدحسین عسگری**  
مدیرعامل سیدگروان جام جم

بازار سرمایه با پشت سر گذاشتن آبان و آذر پر رونق، با کسب بازدهی مطلوبی در سهم‌های شاخص ساز، با آغاز به کار رسمی رئیس جمهور جدید آمریکا، زمستان پرنوسانی را پشت سر گذاشت و می‌توان گفت

اکثر پولی که در پاییز وارد بازار شده بود مجدداً از آن خارج شد.

کم رنگ شدن احتمال مذاکره مستقیم با آمریکا در خصوص مسائل مهم نظیر صنعت هسته‌ای و مباحث منطقه‌ای، تشدید مجدد فاصله نرخ دلار آزاد با دلار توافق و البته شناسایی سود توسط سهامداران از مهم‌ترین علل اصلاح بازار در هفته‌های گذشته بود. ضمن اینکه با شروع اسفند ماه اهالی بازار سرمایه به رسم عادت سال‌های گذشته انتظار بازار بهتری نسبت به بهمن را داشتند، ورود پول به بازار و افزایش نسبی ارزش معاملات در روزهای ابتدایی اسفند نیز نوید بخش همین امر بود، اما همه چیز آن طور که فعالین بازار انتظار داشتند پیش نرفت.

مجلس با استیضاح و برکناری وزیر اقتصادی که حداقل تلاش داشت اقداماتی در راستای کاهش رانت ارزی انجام دهد، سیگنال منفی و عدم اعتماد به آینده بازار مخابره کرد. در کنار این عوامل نرخ بهره نیز همچنان در سقف خود و حدود ۲۴ درصد قرار دارد و با توجه به کسری بودجه بیش از ۷۰۰ همتی دولت در سال آینده که با گسترش تحریم‌ها می‌تواند افزایش نیز یابد، چشم‌انداز مثبتی مبنی بر کاهش نرخ بهره به چشم نمی‌خورد. از طرف دیگر هم ارزش دلاری بازار در کف چند ساله خود قرار دارد و نسبت سود به قیمت پیشرو بازار هم حدود عدد ۵،۳ است، که اجازه اصلاح بیشتری را به بازار نمی‌دهد. همه این عوامل در کنار هم موجب شده که اکثر تحلیلگران نتوانند مفروضات خود را با اطمینان قابل قبولی تعدیل کنند. گذشته از همه این مسائل آنچه مسلم است سال آینده، سال بسیار پر چالشی برای اقتصاد ایران خواهد بود. عدم مصالحه ایران با آمریکا، ریسک فعال سازی مکانیسم ماشه را توسط کشورهای اروپایی افزایش می‌دهد، فشار حداکثری آمریکا نیز می‌تواند درآمدهای نفتی کشور را به حداقل برساند.

اتفاقات سیاسی اخیر ما بین مجلس و دولت هم حاکی از آن است که شاید حتی با وجود رشد نرخ ارز در بازار آزاد، نرخ ارز توافقی نتواند به همان اندازه رشد کند که این امر تاثیر منفی بر بسیاری از شرکت‌های صادرات محور خواهد گذاشت. ناترازی انرژی هم که سبب تعطیلی برخی از صنایع و عدم تولید آن‌ها بعضاً تا ۴ ماه از سال شده نیز مشکل دیگر بازار است. پس با در نظر گرفتن همه این جوانب به احتمال زیاد سال پرنوسانی در بازارها خواهیم داشت و بهترین کار برای یک سرمایه‌گذار این است که فارغ از تمام این نوسانات با دید بلند مدت، سبیدی متوازن از سهام بنیادی با تقسیم سود بالا که دارای درآمد متناسب ارزی با ارز بازار آزاد باشد مانند شرکت‌های سیمانی، کاشی و سرامیک یا شرکت‌های تولیدکننده مشتقات کلر و صندوق‌های مبتنی بر طلا برای پوشش ریسک‌های موجود تشکیل دهد. تخصیص ۲۰-۱۰ درصد از سبید به صندوق‌های درآمد ثابت برای بهره‌مندی از فرصت‌های احتمالی پیش آمده نیز توصیه می‌شود.

یک کارشناس بازار سرمایه؛ چشم‌انداز بورس در ۱۴۰۴ را پیش‌بینی کرد:

# بازگشت به ارزش ذاتی



**سرتارخاندی**  
ریسک‌های موجود در اقتصاد ایران، بنگاه‌ها را با تهدیدهای جدی مواجه کرده است. با این وصف،

سرمایه‌گذاران برای پوشش ریسک و کسب بازدهی در مختصات کنونی، نیاز به تصمیم‌گیری صحیح برای سرمایه‌گذاری دارند تا زیان سنگینی دامن‌گیر آنها نشود. البته این را نیز نباید فراموش کرد که چنین تصمیم‌گیری مستلزم یک نگاه درست و منطقی به شیوه‌های سرمایه‌گذاری و استفاده از فعالان بازار است. در همین راستا و برای دریافت چشم‌اندازی از سال آینده به سراغ یکی کارشناسان بازار رفتیم که در حال حاضر در سمت معاون مالی و اقتصادی فولاد خراسان است و با وی گفت‌وگویی در این حوزه داشتیم. دانیال آستانه در این پرسش و پاسخ به خط سیر بازارها در سال ۱۴۰۴ با توجه به ریسک‌های موجود اقتصاد ایران پرداخت و به این نکته اشکارساز کرد که سرمایه‌گذاران باید با توجه به محرک‌های اصلی، اولویت نخست را از میان بازارها انتخاب کنند.

### \* آینده بازار را در ۱۴۰۴ را چگونه می‌بینید؟

رکن تعیین‌کننده در عملکرد بازار سرمایه در سال آینده، ورود حجم قابل توجهی از نقدینگی به بازار است. ضمن اینکه حجم بالا زمانی وارد بازار می‌شود که تمامی فعالان اقتصادی متفق‌القول‌اند، سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه نسبت به سایر بازارها گزینه بهتر، قابل دفاع و مطلوب‌تری خواهد بود. این اتفاق اگر در هر شرایطی رخ دهد، باعث رشد بازار سرمایه می‌شود. ضمن اینکه در سال ۱۴۰۴ انتظار داریم درآمدهای بنگاه‌ها آنقدر افزایش پیدا کند که ارزش ذاتی بالاتر از قیمت تابلو شود و بازده مورد انتظار بالایی در بازار سرمایه بدون لحاظ ریسک‌ها، در سال ۱۴۰۴ شاهد خواهیم بود و برآورد می‌شود این نرخ بازدهی بالاتر از سایر بازارهای

سرمایه‌گذاری و حتی نرخ‌های صندوق‌های درآمد ثابت و افزایش نرخ ارز باشد. همچنین با مقایسه فرصت‌های سرمایه‌گذاری در بازارهای موازی و ذات ریسک و بازده در بازار سرمایه به این نتیجه می‌رسیم سال آینده در فضای بازار سرمایه، بازدهی موردانتظار بالاتری نسبت به سال‌های گذشته خواهیم داشت. البته ضروری است مهم‌ترین رخدادهای تاثیرگذار و ریسک‌های بزرگ در فضای بازار سرمایه در سال ۱۴۰۴ را مورد توجه قرار دهیم.

### \* چه مولفه‌هایی می‌تواند میل به افزایش سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه را سرعت یا جهت دهد؟

از بهمن ۱۴۰۲ که بانک مرکزی دستور به انتشار اوراق آن هم به بهره ۳۰ درصدی کرد، نرخ بهره به‌صورت چشمگیری افزایش یافت و همین موضوع نیز عاملی شد تا نرخ بازده بدون ریسک رشد شدیدی داشته باشد و در پیامد همین اتفاق بود که عملکرد سوددهی صندوق‌های درآمد ثابت تحت تاثیر قرار گرفت. برآوردهای ۱۴۰۴ نشان دهنده ناترازی بسیار بیشتر سال آینده نسبت به امسال است و این موضوع سودآوری بنگاه‌های بورسی را تحت تاثیر قرار می‌دهد. همچنین با توجه به تورم سال جاری توقع می‌رفت که سود خالص بنگاه‌ها رشد کند اما ناترازی انرژی اجازه چنین اتفاقی را نداد و به احتمال زیاد و اگر روند ناترازی به همین شکل ادامه پیدا کند باید برای سال بعد نیز آماده کاهش سود خالص باشیم.

### \* آینده تأمین مالی را در ایران چگونه می‌بینید؟

بنگاه‌های تولیدی در حوزه تأمین مالی با بحران دست‌وپنجه نرم می‌کنند و در سال آینده نیز این اتفاق با توجه به نرخ بالای بهره و ناترازی‌ها با ریسک مواجه می‌شوند و در نگاه بدبینانه، این شرکت‌ها نمی‌توانند تأمین مالی کنند و در نگاه خوش‌بینانه نیز مجبور به پرداخت نرخ بالایی برای این مورد می‌شوند. نکته دیگری که باید بر آن تاکید کنم اینکه شرکت‌هایی که قرار است با تولید خودشان به اقتصاد در شرایط تحریمی تاب‌آوری بیشتری بدهند اما به بهانه تأمین کسری بودجه دولت، با حداکثر فشار از سوی سازمان امور مالیاتی مواجه می‌شوند. همچنین سازمان امور مالیاتی با این رویکرد در سال ۱۴۰۳ در فرایندهای اجرایی بنگاه‌ها اختلال ایجاد کرد و اگر این روند ادامه پیدا کند، دیگر بنگاهی بقا و دوام نخواهد داشت که بخواهند در سال‌های آینده از آن مالیات اخذ کنند.

### \* تغییرات نرخ ارز چه تاثیری روی حاشیه سود شرکت‌ها خواهد داشت؟

اگر مابه‌التفاوت نرخ ارز میان بازار آزاد و سامانه معاملات الکترونیک وجود نداشته باشد، به معنای تکنرخی کردن ارز است که می‌تواند آثار مستقیم روی بنگاه‌ها داشته باشد. بدان معنا، بنگاه‌ها با هر نرخ درآمد عملیاتی‌شان را شناسایی کنند، هزینه‌هایشان با همان نرخ (معادل ریال آن نرخ) محاسبه و حاشیه سود براساس تنها یک نرخ (ارز) تنظیم می‌شود. اگر سیاست تکنرخی شدن ارز کنار گذاشته شود، بنگاه‌ها هزینه‌هایشان را عمدتاً با تاخیر زمانی و نرخ ارز بازار آزاد، محاسبه می‌کنند و محصول‌شان را با نرخ ارز سامانه معاملات الکترونیک می‌فروشند که پایین‌تر از نرخ ارز بازار آزاد است. با افزایش مابه‌التفاوت میان نرخ ارز رسمی و نرخ بازار آزاد و شکل‌گیری بستن رانت ناشی از تفاوت قیمت‌ها، رانت‌خواران؛ بیش‌ترین سود و بنگاه‌های تولیدی؛ بیش‌ترین زیان را (از ناحیه صادرات) می‌بینند. در این وضع، بنگاه‌ها مجبورند محصول خود را به زیان بفروشند، فقط با این هدف که منابع ارزی برای تأمین مواد اولیه و گذران عملیات تولیدی خودشان را داشته باشند. اگر به سمت تکنرخی شدن نرخ ارز حرکت نکنیم، سیکل‌های ادواری قبلی تکرار و این‌بار با شدت بیشتر، حاشیه سود بنگاه‌ها نزولی می‌شود.

### \* بازارهای موازی را چطور می‌بینید؟

در حال حاضر استراتژی سرمایه‌گذاران، خرید رمز ارزهاست که با توجه به آینده خاص پیش‌روی‌شان، سرمایه‌گذاری ریسکی با بازدهی بالایی محسوب می‌شوند. سرمایه‌گذاری رمزارزها با بازدهی دوگانه افزایش نرخ ارز و افزایش خود رمزارزها روبه‌رو هستند اما به دلیل خاصیت تحلیلی‌ناپذیری‌شان می‌توانند فضای سرمایه‌گذاری را تحت تاثیر قرار دهند. همچنین انتظار رشد خاص در بازار مسکن را برای سال ۱۴۰۴ نخواهیم داشت. قدرت خرید سمت تقاضا در بازار مسکن آنقدر پایین آمده است که در حال حاضر مسکن (ملک، زمین، آپارتمان) میان مالکان آن فقط جابه‌جا می‌شود و تقاضایی از بیرون این جمع وارد نمی‌شود. بنابراین انتظار دورنمای رکود یا تورم رکوردی را در بازار مسکن خواهیم داشت. از این لحاظ، مسکن کمترین بازدهی را در میان فرصت‌های سرمایه‌گذاری در سال ۱۴۰۴ به ثبت می‌رساند. همسو با خرید ارز به عنوان یکی از مسیرهای حفظ ارزش دارایی در مواجهه با ریسک‌های اقتصاد، خرید طلای آب شده یا سکه مورد استقبال قرار گرفته است. البته دولت در سال‌های گذشته همواره به عنوان مداخله‌گر در بازار سکه و طلا فعال شده و این مسئله می‌تواند ریسک حضور دولت در این بازارها را به سمت مدیریت عرضه و تقاضا هدایت کند و سرمایه‌گذاران باید این ریسک در سال ۱۴۰۳ همانند سال ۱۴۰۲ بپذیرند.

### \* ۱۴۰۴، سالی برای سرمایه‌گذاری ارزی است؟

برخلاف گزاره تصور عموم که بعد از رفع تحریم‌ها، نرخ ارز کاهش شدید پیدا می‌کند، باید گفت عامل کنونی افزایش نرخ ارز، فزاینده نگاه‌داشتن تورم داخلی و نرخ بهره بالاست که عمدتاً ناشی از پایه پولی بالاست. بعد از رفع تحریم‌ها درآمد دولت افزایش پیدا می‌کند و دولت

به درآمدهای ارزی بیشتری دسترسی خواهد شد، و حتی اگر سمت‌وسوی تصمیم‌گیری دولت درباره افزایش نرخ ارز کنار گذاشته شود، انتظار افت شدید نرخ ارز بعد از رفع تحریم‌ها نداریم. هر چند که براساس مفاهیم اساسی در اقتصاد بین‌الملل همانند برابری قدرت خرید (PPP)، نرخ ارز با روند صعودی اما شیب بسیار کمتر همراه می‌شود. همچنین بعد از اخبار احتمالی رفع تحریم‌ها و مذاکره ایران با کشورهای

غربی بر سر برنامه صلح‌آمیز هسته‌ای، انتظار رشد و بازخورد آثار مثبت آن در بنگاه‌های بورسی خواهیم داشت.

### \* آثار تصمیم‌گیری درباره نرخ بهره بر بازار سرمایه را چطور ارزیابی می‌کنید؟

هر تصمیمی که منتج به کاهش نرخ بهره در اقتصاد ایران شود، می‌تواند آثار مثبت در بازار سرمایه به‌جای بگذارد. با کاهش نرخ بهره، منابع مالی صندوق‌های درآمد ثابت از حالت فریز در می‌آیند و بخشی از آن‌ها وارد بازار سرمایه می‌شود. به همین دلیل هر گونه تصمیم‌گیری درباره نرخ بهره می‌تواند مستقیماً در بازار سرمایه اثر خود را به جای بگذارد.

### \* به عنوان سوال پایانی، مسئله تشدید ناترازی انرژی و آثار آن بر بنگاه‌ها در سال ۱۴۰۴ را چگونه متصور می‌شوید؟

وزارت نیرو در نامه‌نگاری‌های به عمل آمده اعلام کرده است، هیچ تعهدی نسبت به تحویل برق به بنگاه‌ها و صنایع کشور در اردیبهشت ۱۴۰۴ ندارد و صنایع باید نیاز برق را از طریق بستن قرارداد با نیروگاه‌ها و شرکت‌های تولید برق تأمین کنند. به همین دلیل دوره محدودیت برق در سال ۱۴۰۴ تشدید خواهد یافت. ورود نیروگاه‌های جدید تولید برق به مدار در مقایسه با میزان تقاضا همسانی ندارد و نشان می‌دهد ناترازی‌ها در حال تشدید است. همین مسئله یکی از ریسک‌های بزرگ عدم‌انفع تولید در سال ۱۴۰۴ است. انتظار می‌رود محدودیت‌های برق از نیمه اردیبهشت تا نیمه مهرماه سال آینده به مدت ۵ ماه، مداوم داشته باشد و یکی از بزنگاه‌های تاریخی خواهد بود.

**میلیون تومان**

**جشنواره پذیرندگان بانک ملت**

**بانک ملت**  
bank mellat

- ۱ جایزه کمک هزینه خرید خودرو به ارزش ۶۰۰ میلیون تومان
- ۳ جایزه کمک هزینه خرید تلفن همراه به ارزش ۱۰۰ میلیون تومان
- ۱۴۶ جایزه ۵۰ میلیون تومانی به قید قرعه بر اساس شانس (امتیاز)
- ۲۵۷۶ جایزه ۳ میلیون تومانی به قید قرعه به صورت روزانه



## اوراق صرفه‌جویی در مصرف انرژی



مهدی علی‌اکبری  
مدیر تعین‌سنگ‌نویس

در حال حاضر یکی از مهم‌ترین مشکلات و چالش‌های بازارهای مالی کشور ناترازی‌های موجود در بخش‌های مختلف اقتصادی است که بیش‌تر در حوزه انرژی و منابع طبیعی، به ویژه بخش گاز، برق و آب دیده می‌شود. درحالی که در سال‌های گذشته، ابزارهایی همانند اوراق برای صرفه‌جویی در مصرف انرژی طراحی شده‌اند، به نظر می‌رسد هنوز ظرفیت‌های زیادی برای توسعه و گسترش این نوع اوراق در سایر بخش‌ها وجود دارد.

به عنوان مثال اوراق صرفه‌جویی گازی که طراحی شده‌اند، می‌تواند به عنوان مدلی برای صرفه‌جویی در مصرف آب و برق نیز در نظر گرفته شود. این نوع اوراق می‌تواند در راستای تشویق خانوارها به صرفه‌جویی بیش‌تر در مصرف انرژی و منابع طبیعی (به ویژه در شرایطی که قیمت‌ها به دلیل ناترازی‌ها افزایش می‌یابد) منجر شود. با توجه اینکه بخش عمده‌ای از ناترازی‌ها در مصرف انرژی در سطح خُرد و خانوارها رخ می‌دهد، طرح‌های این چنینی می‌تواند به کاهش ناترازی‌ها کمک کند. به عنوان مثال، اگر مردم بتوانند از طریق اوراق صرفه‌جویی درصدی از تفاوت قیمتی که بابت صرفه‌جویی در مصرف انرژی به دست می‌آید را دریافت کنند، این مسئله می‌تواند به افزایش تمایل مردم برای صرفه‌جویی در مصرف منابع کمک کند. در این شرایط خانوارها تشویق می‌شوند در برابر افزایش قیمت‌های انرژی (به جای اینکه احساس کنند این تغییرات هزینه‌بر است) از مزایای اقتصادی آن بهره‌مند شوند. این طرح‌ها می‌تواند مشابه الگوی پاره‌های نقدی و غیرمستقیم طراحی شود اما به جای تخصیص مستقیم منابع به مردم، با ایجاد بازار رقابتی برای خرید و فروش اوراق و تخصیص منابع به شکل بهینه، همراه باشد.

با این حال یکی از چالش‌هایی که در مسیر این گونه طرح‌ها وجود دارد، بحث فقهی و شرعی آن‌هاست. برای مثال، اوراق مبتنی بر نرخ بهره که در بازارهای جهانی کاربرد فراوان دارند، در ایران به دلیل مسائل شرعی و مخالفت‌های کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، نتوانسته‌اند به صورت گسترده بازار ایران عملیاتی شوند. اوراق با درآمد ثابت که در بسیاری از کشورها برای تأمین منابع مالی مورد استفاده قرار می‌گیرد، به دلیل اینکه معمولاً با نرخ بهره همراه هستند، در ایران به دلیل مشکلات شرعی نمی‌تواند به صورت گسترده عرضه شوند. بنابراین طراحی اوراق بهادار قابل تبدیل که امکان تبدیل به سهام شرکت‌ها را فراهم می‌کند، می‌تواند راه‌حل مناسبی برای این مشکل باشد. این نوع اوراق که در بسیاری از بازارهای کشور کاربرد دارد، می‌تواند به صورت شرعی در ایران هم طراحی شود و برای سرمایه‌گذاران جذاب باشد. علاوه بر این، اوراق مشتقه نیز در حال حاضر در بازار ایران به‌سود یافته و ابزارهای جدیدی برای خرید و فروش کالاهای دیگر در نظر گرفته شده است. این اوراق می‌تواند روی کالاهایی که قابلیت استاندارد شدن دارند، همانند محصول‌های کشاورزی، نفت و گاز، و سایر کالاهای مشابه ایجاد شود.

در گفت‌وگوی «اطلاعات بورس» با کارشناسان بازار سرمایه مطرح شد:

# ابزارهای غایب بورس

### نگاه‌بندار

رویا بهمنگر اقتصادی

با وجود رشد قابل توجه ابزارهای مدیریت سرمایه‌گذاری و ریسک در بازار سرمایه ایران طی سال‌های گذشته، هنوز ظرفیت قابل توجهی برای تکمیل و تنوع بیش‌تر آن وجود دارد. کارشناسان تأکید دارند ابزارهای مالی پیشرفته می‌توانند ریسک‌های بازار را مدیریت و فرصت‌های سرمایه‌گذاری جذاب ایجاد کنند. ابزارهای مالی نوین به شفافیت بازار کمک و زمینه‌ای برای جذب سرمایه‌گذاران خارجی فراهم می‌کنند. در نتیجه، با توسعه ابزارهای پیشرفته مالی، بازار سرمایه ایران می‌تواند بستری جذاب و پایدار برای حضور سرمایه‌گذاران باشد. «اطلاعات بورس» در گفت‌وگو با کارشناسان بازار سرمایه، به واگوی ابزارهای غایب در بورس پرداخت.



## جای خالی ابزارهای شبه فیکس



مهدی علی‌اکبری  
مدیر تعین‌سنگ‌نویس

با توجه به تغییرات گسترده‌ای که در بازار سرمایه در سال‌های گذشته رخ داد، به نظر می‌رسد ابزارهای جدیدی در دستور کار

بازار سرمایه است که هدف آن، جذابیت بیش‌تر برای حضور سرمایه‌گذاران در بستر بازار است. بازار سرمایه در ایران به طور معمول بیش‌تر محدود به صندوق‌های با درآمد ثابت، سهامی و مختلط بود اما در سال‌های گذشته، صندوق‌های طلا، صندوق‌های کالایی، صندوق‌های اهرمی، فاندا فاند و حتی صندوق‌های در صندوق، وارد بازار شده‌اند و تنوع بیش‌تری را پیش‌روی سرمایه‌گذاران قرار داده‌اند. با وجود این تنوع، صندوق‌های با درآمد ثابت همچنان بیشترین حجم سرمایه‌گذاری را به خود اختصاص داده و پس از آن، صندوق‌های سهامی و مختلط و در صندوق‌ها کمتر مورد توجه سرمایه‌گذاران بوده‌اند. این بدان معناست که صندوق‌های با درآمد ثابت همچنان یکی از جذاب‌ترین گزینه‌ها برای سرمایه‌گذاران به شمار می‌روند، هرچند که در بلندمدت با توجه به تورم، این صندوق‌ها قادر به پوشش تورم و حفظ ارزش پول نیستند.

از چالش‌های اصلی صندوق‌های با درآمد ثابت این است که صندوق‌ها با وجود جذابیت اولیه، در بلندمدت نمی‌توانند تورم را پوشش دهند و در نهایت سرمایه‌گذار با زیان واقعی مواجه می‌شود. بنابراین نیاز به صندوق‌هایی که شبه فیکس باشند و بتوانند بازدهی بالاتری را نسبت به صندوق‌های با درآمد ثابت ارائه دهند، احساس می‌شود. این صندوق‌ها باید قادر باشند بازدهی بالاتری را ارائه دهند، بدون آنکه به بازده ثابت ماهانه متکی



## ایجاد صندوق‌های ریو؛ چالش‌ها و فرصت‌ها



مهدی علی‌اکبری  
مدیر تعین‌سنگ‌نویس

در چند سال گذشته، سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در بازار سرمایه ایران نقش برجسته‌ای یافته است. این روند بیش‌تر از مسیر شرکت‌های مدیریت دارایی یا سبدگردان‌ها محقق شده که در قالب راهاندازی صندوق‌های مختلف سرمایه‌گذاری، این نوع سرمایه‌گذاری را برای افراد جذاب کرده است. انواع صندوق سرمایه‌گذاری همچون اهرمی، بخشی، تأمین مالی جمعی و صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی از ابزارهایی هستند که در همین راستا توسعه یافته و توانسته‌اند توجه سرمایه‌گذاران را به خود جلب کنند. هرچند این صندوق‌ها در بازار سرمایه ایران رشد مناسب داشته و با استقبال بالایی مواجه شده‌اند اما هنوز در حال توسعه و تکامل است. یکی از ابزارهای جدیدی که می‌تواند به پختگی بازار کمک کند، صندوق‌های پوشش ریسک یا هج فاند‌ها هستند. این صندوق‌ها با استفاده از تکنیک‌های فروش استقراضی یا آریترازگری، فرصت‌های سرمایه‌گذاری را شناسایی کرده و با این روش‌ها، قادر به کسب بازدهی‌های مناسب می‌شوند. از این‌رو هج فاند‌ها می‌توانند در ایجاد تعادل در بازارهای مختلف مفید باشند و نوسان‌های غیرقابل پیش‌بینی را پوشش دهد. علاوه بر هج فاند‌ها، صندوق‌های ریو (باخرید) نیز یکی از دیگر ابزارهایی است که می‌تواند به تأمین نقدینگی کوتاه‌مدت در بازار کمک کند. این نوع از صندوق‌ها به شرکت‌ها و نهادهای بازار سرمایه (که نیاز به تأمین نقدینگی در کوتاه مدت دارند) امکانی می‌دهد بدون نیاز به فروش دارایی‌ها یا انتشار اوراق جدید، از منابع مالی فوری بهره‌برداری کند. از آنجا که بانک مرکزی هر هفته مقادیر قابل توجهی از ریو را در بازار اعمال می‌کند، این ابزار می‌تواند براساس نیازهای بازار و مطابق با دستورالعمل‌های بانک مرکزی به کار گرفته شود و نقش مؤثری در روان‌سازی جریان نقدینگی ایفا کند.

از سوی دیگر، توجه به سهام عدالت و لزوم مدیریت حرفه‌ای این سهام از زمینه‌های مهم در بازار سرمایه است. زمانی که سهام عدالت بین افراد توزیع شد، تعدادی از سهامداران به فروش سهام خود پرداختند. ایجاد صندوق‌هایی که به طور تخصصی به سرمایه‌گذاری در سهام عدالت یا سهام عدالت‌های استثنایی بپردازد، می‌تواند منافع زیادی برای سرمایه‌گذاران ایجاد کند. این صندوق‌ها با استفاده از مدیریت حرفه‌ای به حداکثر رساندن بازدهی این سهام‌ها کمک کرده و فرصتی برای سرمایه‌گذاری در شرکت‌های معتبر و ارزنده فراهم می‌آورد. بحث آتی و فیوچرز نیز از موضوع‌هایی هستند که نیاز به توسعه آنان در بازار سرمایه ایران جدی است. در حالی که در حال حاضر بیش‌تر روی آشن‌ها کار می‌شود، درک نیاز به ابزارهایی همانند فیوچرز در بخش‌های مختلف بیش‌تر احساس می‌شود. ایجاد ابزارهای فیوچرز می‌تواند فرصتی برای سرمایه‌گذاران در راستای مدیریت ریسک و کسب بازدهی بوجود آورد. همسو با این موارد، بازار کالایی نیز با گواهی‌های شمش طلا و زعفران در حال توسعه است و این روند می‌تواند به توسعه گواهی‌های سپرده برای سایر کالاها همچون نقره منجر شود. این نوع ابزار نیز می‌تواند با ایجاد فرصت‌های جدید سرمایه‌گذاری به رشد بازارهای مالی کمک کند.



## ساماندهی بازار غیر رسمی با صندوق‌های رمزارز



مهدی علی‌اکبری  
مدیر تعین‌سنگ‌نویس

اگر بخواهیم بازار سرمایه ایران را با استانداردهای بازارهای مالی آمریکا و اروپا مقایسه کنیم، متوجه می‌شویم ابزارهای مالی زیادی در آنجا وجود دارد که در کشورمان هنوز جای آن‌ها خالی است. یکی از این ابزارهای خالی، STACها یا شرکت‌های ویژه خرید و تملک تخصصی هستند. این نوع شرکت‌ها در دنیا به‌ویژه در بازارهای مالی پیشرفته از طرف رگولاتورها برای مدت محدودی ایجاد می‌شوند، معمولاً برای یک سال. این شرکت‌ها در بازار پذیرش عمومی می‌شوند و مدیر آن‌ها موظف است در مدت مشخص (معمولاً یک یا دو سال)، یک شرکت غیربورسی را خریداری کرده و آن را به صورت سهامی عام وارد بورس کند. اگر این شرکت موفق به این کار شود، شرکت بورسی جدیدی در بازار به وجود می‌آید. اگر نتواند این کار را انجام دهد، باید پول سرمایه‌گذاران را با بهره معقولی به آن‌ها بازگرداند. این ابزار می‌تواند در ایران به‌ویژه در زمینه خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی و ورود آن‌ها به بورس مفید باشد. در کنار STACها، یکی دیگر از ابزارهایی که در بازار ایران به شدت کمبود آن احساس می‌شود، صندوق‌های رمزارز هستند. با توجه به رشد و گسترش رمزارزها در دنیا و همچنین بازارهای غیررسمی که برای خرید و فروش این رمزارزها وجود دارد، استفاده از صندوق‌های رمزارز می‌تواند به سامان‌دهی این بازارها کمک کند. این صندوق‌ها می‌توانند به‌عنوان ابزاری رسمی برای سرمایه‌گذاری در رمزارزها عمل و به مردم این امکان را بدهد که به‌صورت قانونی و سازمان‌یافته در این بازارها فعالیت کنند.



## بازار دوطرفه و توسعه مشتقات مالی



مجدد عبدالحمیدی  
کارشناس بازار سرمایه

بازار سرمایه ایران در مقایسه با بازارهای مالی پیشرفته جهانی از کمبود ابزارهای متنوع سرمایه‌گذاری و مدیریت ریسک رنج می‌برد. نبود تنوع در ابزارهای مالی در راستای مدیریت ریسک سرمایه‌گذاران باعث کاهش کارایی بازار و شکل‌گیری چالش‌های فراوان برای سرمایه‌گذاران می‌شود. در کشورهای توسعه‌یافته ابزارهای پیشرفته‌ای در راستای تأمین مالی، پوشش ریسک و افزایش نقدشوندگی به کار گرفته می‌شود که البته هنوز به بازارهای کشورمان ورود نکرده‌اند. در اقتصادهای توسعه‌یافته ابزارهای مشتقه همانند سوآپ‌های نرخ بهره، قراردادهای آتی شاخص‌های بورس، سوآپ‌های نکل اعتباری و اختیار معامله‌های پیچیده به عنوان ابزارهای کلیدی برای مدیریت ریسک و بهینه‌سازی سبد پُرفروری سرمایه‌گذاری استفاده می‌شود. در ایالات متحده آمریکا و بریتانیا، بورس‌های بزرگ همانند بورس کالای شیکاگو (CME) و بورس لندن (LSE) از این ابزارها بهره می‌برند. در ایران بازار مشتقات مالی محدود و عدم امکان فروش استقراضی و نبود سوآپ‌های اعتباری باعث کاهش ابزارهای مدیریت ریسک شده است. راهاندازی بازار دوطرفه و توسعه مشتقات پیچیده می‌تواند به افزایش نقدشوندگی و کارایی بازار کمک کند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری جایگزین (AIFs) در بسیاری از کشورها برای پوشش انواع دارایی‌های پُریسک همانند Private Funds و Equity, Hedge Funds مورد استفاده قرار می‌گیرد. ایالات متحده بزرگ‌ترین بازار صندوق‌های پوشش ریسک را دارد، در سگاپور صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی برای تأمین مالی استارت‌آپ‌ها مؤثرند. در ایران صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک و جسونانه فعالیت محدودی دارند و نبود صندوق‌های پوشش ریسک باعث کاهش ورود سرمایه‌گذاران نهادی و افزایش رفتارهای سفته‌بازانه شده است. ایجاد این صندوق‌ها می‌تواند به تنوع سرمایه‌گذاری و کاهش نوسانات بازار کمک کند. در کشورهای پیشرفته، اوراق بدهی شرکتی و اوراق بدهی ساختاریافته



سید پیشنهادی شرکت سیدگردان ویرستا						سید پیشنهادی شرکت سیدگردان سرمایه و دانش						سید پیشنهادی شرکت سیدگردان داریک پارس						سید پیشنهادی شرکت سیدگردان سورین					
افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی	افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی	افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی	افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	ویملت	۲,۱۵۸	۲,۴۰۰	P/E کمتر از ۲	۱۴	بلند مدت	شتران	۲,۵۷۹	۲,۹۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰	بلند مدت	داریکم	۲۷۷,۴۱۰	۳۳۰,۰۰۰	اختلاف مناسب قیمت NAV و P/E مناسب و بهبود ساختار عملیاتی	۱۵	بلند مدت	پخش	۴,۴۱۰	۵,۳۸۰	گزارش‌های ماهانه مناسب پی بر ای آینده‌نگر جذاب	۱۰
	شتران	۲,۵۷۹	۴,۰۰۰	رشد نرخ دلار نیما و بهبود ترک اسپردها	۱۴		پکوبیر	۵,۴۳۰	۶,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰		ویملت	۲,۱۵۸	۲,۵۰۰	نسبت پی بر ناو و پی بر ای آینده‌نگر جذاب نزدیک بودن مجمع	۱۵		ومدیر	۱,۹۶۰	۲,۴۰۰	نسبت پی بر ناو و پی بر ای آینده‌نگر جذاب	۱۰
	لوتوس	۲,۴۱۱	۲,۸۰۰	ثبات سودآوری و P/E کمتر از ۲	۱۴		وتجارت	۱,۸۲۶	۲,۲۰۰	بهبود وضعیت بنیادی	۱۰		خودرو	۳,۹۵۹	۴,۵۰۰	بهبود ساختار عملیاتی و تجدید ارزیابی	۱۵		وسپه	۶,۴۶۰	۷,۸۸۰	نسبت پی بر ناو و پی بر ای جذاب	۱۰
	فصبا	۴,۱۹۴	۵,۴۰۰	صادراتی بودن محصولات شرکت و داشتن طرح توسعه	۱۴		وصندوق	۲۴,۳۲۰	۳۰,۰۰۰	ارزندی و سودآوری زیرمجموعه‌ها	۱۰		ویپارس	۳,۰۱۰	۳,۶۰۰	تجدید ارزیابی از طریق افزایش سرمایه	۱۵		خیمن	۳,۲۱۱	۳,۹۰۰	طرح توسعه و افزایش سودآوری	۱۵
بلند مدت	شگستر	۱,۲۱۷	۱,۶۰۰	بهره‌برداری از پلنت اول کارخانه در سال جاری و عرضه محصول در بورس انرژی و حاشیه سود پایدار دلاری	۱۴	مشترک افق	-	-	تنوع پرتفوی و ریسک پایین	۳۰	قنات	۱,۹۷۳	۲,۴۰۰	تغییر نرخ فروش و بهبود سودآوری	۱۵	ویملت	۲,۱۸۱	۲,۸۵۰	پی بر ای آینده‌نگر جذاب در گروه بانکی تکنیکال مناسب	۲۰			
	ثامید	۲,۰۵۸	۲,۸۰۰	نسبت P/NAV جذاب و نزدیک بودن تاریخ مجمع عمومی عادی سالیانه	۱۴	درآمد ثابت	-	-	پوشش ریسک	۱۰	داریک	۲۵,۲۶۰	-	کاهش ریسک پرتفوی	۱۰	سکاش	۵,۱۷۰	۶,۷۲۱	پی بر ای مناسب در صنعت سیمان	۱۵			
	سباقر	۳۷,۹۵۰	۵,۳۰۰	رشد نرخ محصولات در بورس کالا و رشد مقداری تولید و نرخ فروش محصولات	۱۴	طلا	-	-	پوشش ریسک	۲۰	فراز	۲۲,۶۵۹	-	بازدهی مناسب و کم ریسک	۱۵	آلتون	۲۱,۵۵۰	۲۸,۰۰۰	کاهش ریسک پرتفوی	۲۰			

### سهام عدالت

## زمان دقیق پرداخت سود سهام عدالت به زودی مشخص می‌شود

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

مهدی حاجیوند، دستیار رئیس سازمان بورس در امور سهام عدالت گفت: نام‌نگاری برای دریافت سود عملکرد سال ۱۴۰۲ شرکت‌های سرمایه‌پذیر سهام عدالت از دو هفته قبل توسط شرکت سپرده‌گذاری مرکزی آغاز شده است. زمان دقیق پرداخت سود سهام عدالت مربوط به ۱۴۰۲ از سوی شورای عالی بورس مشخص می‌شود. حاجیوند در مورد اینکه آیا همه سودهای سهام عدالت بین سهامداران توزیع می‌شود یا بخشی از آن صرف سرمایه‌گذاری می‌شود، افزود: این مسئله نیاز به مصوبه شورای عالی بورس دارد، اما فعلاً روش غیرنقدی در دستور نیست، مگر اینکه طرحی در شورا مطرح شود. به گفته او تاکنون مجمع ۱۱ شرکت استانی برگزار شده و در مراحل ثبت افزایش سرمایه و معرفی نماینده به سازمان بورس قرار دارند.

### کانال برتر

## نقد تحلیل صیانت از دارایی در مقابل تورم

اولا اصطلاح «افزایش نرخ ارز» گمراه کننده است، بهتر است گفته شود کاهش دستمزد، چون دستمزد معادل افزایش نرخ ارز، اضافه نمی‌شود. دوما، عده‌ای برای صیانت از دارایی خود در مقابل تورم، دلار و طلا می‌خرند. اما مورد اول و دوم در مقابل هم هستند، عده‌ای برای صیانت از دارایی در مقابل تورم، باعث کاهش بیشتر دستمزد می‌شوند؛ حداقل دستمزد در ایران ۸۵ دلار است که از آخر سوم است. این بازی ما نیست؛ هر نوع تحلیلی که صیانت از دارایی را به ازای کاهش دستمزد توجیه کند؛ غیرانسانی است. به ازای فقیر شدن خانواده‌های با درآمد پایین؛ عده‌ای از ثروت خود صیانت می‌کنند؛ من محمد حسین ادیب این نوع تحلیل‌ها را پشتیبانی نمی‌کنم و این ادبیات را «نانسان گونه» می‌دانم. تمام.

@adibmh

### آموزش

## معاملات آپشن چیست؟

معاملات آپشن یا قرارداد اختیار معامله، اوراق بهاداری است که به موجب آن، فروشنده متعهد می‌شود که در صورت درخواست خریدار، تعداد مشخصی از دارایی موضوع قرارداد را به قیمت تعیین‌شده در قرارداد، معامله کند. خریدار اوراق می‌تواند در زمان معینی در آینده، طبق توافقات صورت‌گرفته، قرارداد را اعمال کند. اختیار معامله قراردادی است که به دارایی زیربنایی دیگری مانند سهام یا دیگر اوراق بهادار وابسته است. فروشنده اختیار معامله در قبال اوراق بهادار، مبلغ معینی را از خریدار این اوراق دریافت می‌کند. برای پیشگیری از امتناع فروشنده اوراق از انجام قرارداد، وی ضمن قرارداد متعهد می‌شود مبلغی را به عنوان وجه تضمین نزد کارگزار بورس یا اتاق پایاپای قرار دهد و متناسب با تغییرات قیمت اوراق، آن را تعدیل کند. لازم به ذکر است که خریدار و فروشنده می‌توانند در ازای مبلغی معین، اختیار یا تعهد خود را به شخص ثالثی واگذار کنند. تاریخچه معاملات آپشن به یونان باستان برمی‌گردد و اولین کسی که از این نوع معاملات استفاده کرد، فیلسوف یونانی، تالس بوده‌است. بورس اختیار معامله شیکاگو که یکی از مهم‌ترین بورس‌های اختیار معامله جهان محسوب می‌شود هم در سال ۱۹۷۳ تأسیس شده‌است.

### معرفی کتاب

## بازی آپشن‌ها

کتاب بازی آپشن‌ها نوشته برایان اوربی میلادی منتشر شده است. نسخه فارسی کتاب با ترجمه جواد کیهانی و علی توتونچیان در ۲۷۲ صفحه توسط انتشارات آراد منتشر شده است. در این کتاب علاوه بر بیان مفاهیم اولیه بازار آپشن‌ها و برخی نکات مهم، ۴۰ استراتژی معاملاتی برای معامله در این بازار بررسی شده است. بازار اختیار معامله بورس تهران سابقه‌ای کمتر از ده سال دارد. ولی به دلیل مزایای فراوان این ابزار معاملاتی نظیر امکان پوشش ریسک در ریزش‌های بازار، نداشتن دامنه نوسان و... در همین مدت کوتاه با اقبال خوب معامله‌گران ایرانی مواجه شده است. در زمان نگارش این متن، با وجود رکود شدید در بازار، ارزش معاملات روزانه بازار معمولاً نزدیک به ۱۰۰ میلیارد تومان است. دو سال قبل، حتی تصور چنین عددی برای این بازار دور از ذهن بود.

### سجای پزدانی

ایجاد جریان درآمدی، حفظ ارزش پول و رشد سرمایه اهداف و انگیزه‌های اصلی ما برای سرمایه‌گذاری هستند. در این مسیر یکی از بزرگ‌ترین چالش‌های پیش روی ما، انتخاب بهترین و مناسب‌ترین گزینه سرمایه‌گذاری از میان گزینه‌های متنوع است. در این مطلب، بازارهای مختلف در بازه‌های زمانی ۰.۵ و ۲۰ ساله مورد بررسی قرار گرفته‌اند.

سال / بازدهی بازار (درصد)	سهام	ارز	سکه طلا	مسکن	بانک	خودرو	تورم
۱۳۸۰-۱۳۹۰	۵۹۰	۵۰	۸۷۰	۵۸۰	۵۲۰	۷۰	۳۲۸
۱۳۸۵-۱۳۹۵	۶۹۰	۳۰۰	۵۶۰	۳۷۰	۵۲۰	۲۱۰	۴۵۷
۱۳۹۰-۱۴۰۰	۵۴۵۰	۲۳۳۰	۱۸۷۰	۱۳۲۰	۵۲۰	۱۵۱۰	۹۸۴

### مقایسه بازدهی بازارهای مختلف در بازه‌های ۱۰ ساله

سال / بازدهی بازار (درصد)	سهام	ارز	سکه طلا	مسکن	بانک	خودرو	تورم
۱۳۸۰-۱۳۹۰	۳۸۱۰۰	۳۴۰۰	۱۸۹۰۰	۹۵۰۰	۳۷۰۰	۲۷۰۰	۴۵۳۶

### مقایسه بازدهی بازارهای مختلف در بازه‌های ۵ ساله

سال / بازدهی بازار (درصد)	سهام	ارز	سکه طلا	مسکن	بانک	خودرو	تورم
۱۳۸۵-۱۳۹۵	۲۰۰	۲۰۳	۸۸	۹۷	۱۴۰	۱۴۸	۱۴۸
۱۳۹۵-۱۴۰۰	۱۷۵۰	۶۷۰	۹۵۰	۶۲۰	۱۴۰	۵۵۰	۳۳۷

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

### توضیح و یادآوری

### سید پیشنهادی شرکت سیدگردان پارس

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	فرازان	۳,۹۹۰	۷,۰۰۰	افق روشن بنیادی شرکت	۱۰
	سرود	۵,۷۷۰	۹,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	کحافظ	۳,۸۷۶	۷,۰۰۰	وضعیت بنیادی و تکنیکال مناسب	۱۰
	قرن	۱۲,۳۴۰	۱۸,۰۰۰	کمترین P/E فرورد در گروه شوینده	۱۰
بلند مدت	صندوق تکپاد	۱۲,۷۰۱	۱۸,۰۰۰	وضعیت مناسب سید سرمایه‌گذاری	۲۰
	صندوق طلا	۴۷۴,۶۹۱	۷۰۰,۰۰۰	سرمایه‌گذاری کم ریسک و پوشش تورم	۲۰
	فولاد	۵,۵۳۰	۸,۰۰۰	اوضاع بنیادی مناسب شرکت	۲۰

### سید پیشنهادی شرکت سیدگردان پیشرفت و توسعه صبا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	نپهساز	۲۴۲۳	۳,۱۰۰	وضعیت مناسب بنیادی	۱۰
	حآقرین	۱۳۵۶	۲,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی و تکنیکال	۲۰
	وتجارت	۱۸۲۶	۲,۰۴۵	وضعیت مناسب بنیادی و تکنیکال	۲۰
	نیشکر	۵۳۷۰۰	۷۰,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی	۲۰
بلند مدت	خبهن	۱۹۸۶	۱۴,۰۰۰	وضعیت مناسب بنیادی و تقسیم سود مناسب	۲۰
	طلا	۴۷۴۸۰۰	-	افزایش قیمت طلا جهانی و دلار	۱۰

### سید پیشنهادی شرکت سیدگردان هدف

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	دی	۶۲۳	۱,۱۹۰	احتمال مزایای نیروگاه دماوند با شرایط متفاوت عزم جدی برای خروج از قانئون تجارت	۱۵
	خزایما	۳,۸۱۰	۵,۴۴۰	افزایش نرخ محصولات شرایط بنیادی مناسب	۱۵
	صندوق صیای هدف	۱۰,۰۹۶	۱۰,۲۵۰	کنترل ریسک پرتفوی سود تکرارنشده ماهانه	۲۰
	عجین	۳,۷۳۲	۱۰,۱۲۰	پتانسیل سودآوری بالا	۲۰
بلند مدت	بجهرم	۲,۰۶۶	۴,۱۰۰	افزایش نرخ برق	۱۵
	خگستر	۴,۵۱۵	۷,۳۰۰	واگذاری بلوک خودرو	۱۵

### سید پیشنهادی شرکت سیدگردان ایساتیس پویا کیش

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	ترمه	۱۸,۲۸۰	۲۲,۰۰۰	جزو پنج صندوق برتر سهامی از نظر بازدهی عملکرد سالانه در سال ۱۴۰۲	۲۰
	خاتم	۲۵,۹۲۶	-	بازدهی روزشمار ۳۲.۵ درصد سالیانه و بدون ریسک	۱۰
	فلمی	۸,۷۹۰	۱۲,۰۰۰	رشد نرخ دلار مبادله ای و وضعیت مطلوب بنیادی	۱۵
	وغدیر	۹,۹۹۰	۱۳,۵۰۰	نسبت P/NAV مناسب	۱۵
بلند مدت	خودرو	۳,۹۵۹	۴,۶۰۰	قیمت جذاب پس از افزایش سرمایه و خروج از ماده ۱۴۱	۱۵
	کتوسعه	۱۵,۶۶۰	۲۰,۰۰۰	گزارشات فصلی مناسب و رشد سودآوری	۱۵
	گواهی شمش طلا	۸,۶۱۵,۰۰۰	-	انتظار رشد قیمت طلا	۱۰