نخستین هفته‌نامه بازار سرمایه ایران

بورس اطلاعات

ETELAAT BOURSE

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

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

تشکیل صندوق رمزارز در ۲۶ بورس دنیا

روز سه‌شـــنبه چهارم آذر ماه، بورس تهـــران میزبان همایش «بورس‌ها در عصر رمزارزها» بـــود. در این همایش، اولین مدیرعامل بورس تهران اعـــلام کرد: پایداری کریپتوها بدون اصلاح مقررات و مدیریت تعارض منافع ممکن نیست و صندوق‌های رمزارزی ریسک ورود مستقیم می‌کاهند. علی رحمانی با اشـــاره به رشد اهمیت دارایی‌های دیجیتال در سطح جهان گفت: نهادهای بین‌المللی حامی حقوق ســـرمایه‌گذاران از سال ۲۰۲۲ کارگروه‌های تخصصی برای بررســـی دارایی‌های دیجیتال تشکیل داده‌اند که نشان‌دهنده جایگاه مهم این حوزه و ضرورت حفاظت از ســـرمایه‌گذاران اســـت. هنوز در دانشـــگاه‌ها و حتی میان متخصصان، فهم دقیقی از ماهیت کسب‌وکار رمزارز وجود ندارد

صفحه ۱۳

سال سیزدهم ■ شماره ۶۱۷ ■ هفته دوم آذر ■ شنبه ۸ آذر ۱۴۰۴ ■ ۲۹ نوامبر ۲۰۲۵ ■ ۱۶ صفحه ■ ۲۰۰،۰۰۰ تومان ■ ISSN: 2252 - 035X

کدام سرمایه‌گذاری‌ها جذاب‌ترند

صفحه ۴



در گفت‌وگو با مهدی احمدی، مدیرعامل رایان هم‌افزا مطرح شد:

بیست سال پیشتازی در توسعه زیرساخت‌های فناورانه بازار سرمایه

صفحه ۱۴

شاخص؛ پیش به سوی سقف جدید

صفحه ۲

نیکان رسانه برنده رتبه برتر جریان‌سازی رسانه‌ای و محتوای مینیمال

صفحه ۳

راز شرکت‌های موفق در تأمین مالی بورسی



صفحه ۹

«ریشمک» زیر ذره‌بین

- وصنعت ۲۲۵ ریال سود تقسیم کرد
- صعود «وسینا» بر بال سودآوری
- هلدینگ خلیج فارس ۱۲۶ همت سود کرد
- آغاز فصل تازه خرید خودرو به روش گواهی سپرده
- پروژه توری باد فولاد خوزستان آماده بهره‌برداری
- فولاد کاوه نجات بخش آهوی کوهی
- جبران زیان ایران خودرو با عرضه در بورس‌کالا

صفحات ۶، ۱۰، ۱۱

سرمقاله

Pinning Effect و سررسید اختیار معامله



سید فرهنگ حسینی

یکـــی از پدیده‌هـــای مهم و پرمناقشـــه در بازارهای اختیار معاملـــه، پدیده‌ای اســـت که قیمـــت دارایی پایـــه در روز سررسید تمایل دارد به سمت قیمت‌های اعمال با بیشترین موقعیـــت باز حرکت کند. ایـــن موضوع در بین فعالان بازار همواره به‌عنوان یک انحراف یا حتی دستکاری نامیده می‌شود. در حالی که بازار آپشن در ایران عمـــر و عمق قابل قبولی دارد، اما هیچ تحقیق علمی و پژوهشـــی از سوی پژوهشگران و دانشـــگاهیان دیده نمی‌شـــود. به این پدیده Pinning Effect یا اثر چسبندگی قیمت در سررسید گفته می‌شود.

صفحه ۲

پیرمان

بازار سرمایه در تله بی‌اعتمادی مزمن



عمق کم، اعتماد شکننده
لادن شنطیا



سرمایه‌ای که راه خانه‌اش را گم کرده است
وحید وحیدی

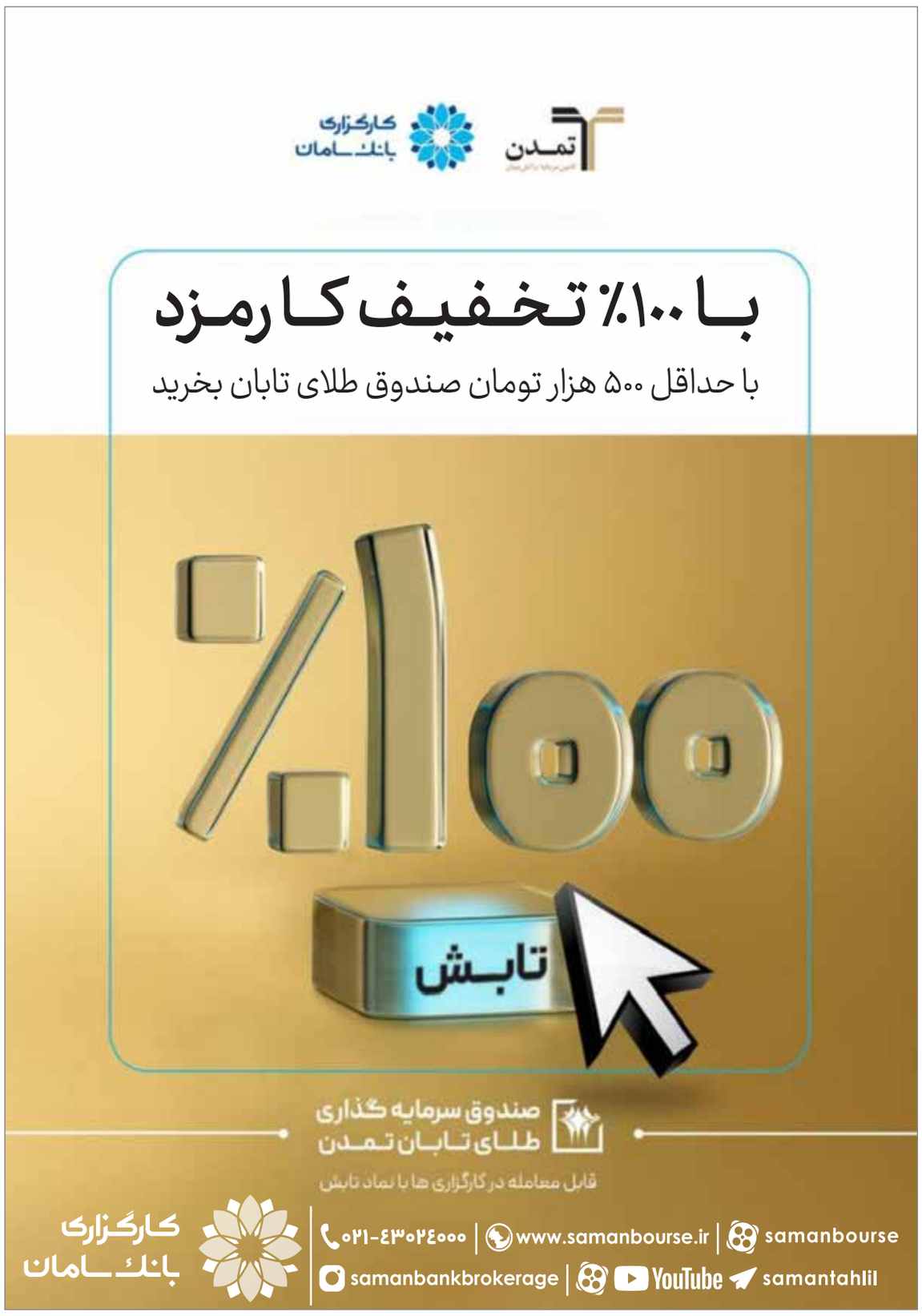


سایه‌ای که رشد را بلعیده است
عبدالله رحیم لو



بازار سرمایه؛ نقشه‌ای که هنوز نوشته نشده است
حمید میر معینی

صفحه ۱۵





اخبار هفته

توزیع ۱/۱ میلیارد دلار یارانه



وزیر تعـاون، کار و رفاه اجتماعی در جلسـه هیات دولـت درباره نحوه اجرای طـرح کالابرگ در دولت چهاردهـم گزارش کاملی ارائه کرد و گفت: در دولت چهاردهم تا به حـال در مجموع ۱۰۰ همت، معادل یک میلیـارد و ۱۰۰ میلیون دلار کالا در ۲۵۴ هزار فروشگاه در قالب این طرح عرضه شده است. احمد میدری در این گزارش درباره نحوه اجرای طرح کالابرگ و اقداماتی که در دولت چهاردهم در این زمینه انجام شـده ارائه کرد و اظهار داشت: در حالی که قبلا در ۹ مرحله جمعا ۴۲ میلیون نفر از جمعیت کشـور از این طرح بهره‌مند شـده بودند، در دولت چهاردهم تا کنـون در ۴ مرحله، حدود ۸۴ میلیون نفر کالابرگ دریافت کرده‌اند. بر اسـاس گزارش وزیر تعـاون، کار و رفاه اجتماعی، در دولت سـیزدهم در مجموع ۲۶ همت معادل ۵۰۴ میلیون دلار و در دولت چهاردهـم تا به حال در مجمـوع ۱۰۰ همت، معـادل ۱ میلیارد و ۱۰۰ میلیون دلار کالا در ۲۵۴ هزار فروشگاه در قالب این طرح عرضه شده است.

ایران هاب غذایی منطقه



وزیر جهاد کشـاورزی گفت: در صدد هسـتیم که در تعامل با طرف روسی، برخی از نیازهای خود را تأمین و فراتر از آن، کشور را به هاب غذایی در منطقه تبدیل کنیم. غلامرضا نوری قزلجه خاطرنشـان کرد: وزارت جهـاد کشـاورزی فعالیت‌های خود را برای توسـعه مناسبات با طرف روسی به ویژه در حوزه کشاورزی و غذا آغاز کرد. وی ادامه داد: پس از امضای معاهده راهبردی، وزارت جهاد کشاورزی سعی کرد تأمین نیازهای کشـور را در حوزه غلات متوجه روسیه کند. دلایل زیادی از جمله دسترسی مناسب و تسـهیلاتی که در تفاهم‌نامه‌ها ذکر شده است، به ویژه امکان مبادله کالاها با پول ملی و گشـایش ال‌سی در روابط بانکی دو کشور، تجار و بازرگانان ایرانی را به کار با روسیه سوق داد. پس از امضای معاهده جامع راهبردی، روند مبادلات با روسـیه رو به افزایش است به طوری که هم‌اکنون در بنادر شمالی کشور ما ، کالاهای زیادی در حوزه اقلام اساسی و نهاده‌های دامی که عمدتا از منشأ روسیه هستند، انبار شده و در حال نگهداری هستند.

عواید بنزینی دولت در قالب کالابرگ



معـاون اول رئیس جمهور با تاکید بر اینکه در تمامی طرح‌های اصلاح سـاختاری با تعامل مردم، نخبگان و مشورت اقدام کردیم و دولت آمادگی دارد در کارگروه مصوبه بنزین و در ادامه اجـرای این طرح در صورت نیاز اصلاحات لازم را انجـام دهد، تصریح کرد: عواید حاصل از مصوبـه بنزین در قالب کالابرگ به صورت منظم ارائه می‌شـود. محمدرضا عارف تأکید کرد: در حال حاضر تولید بنزین در روز ۱۲۰ میلیون لیتر است و این سوال مطرح می‌شود که آیا اجازه و اختیار داریم که بنزین را با قیمت لیتری ۶۰ سـنت وارد کنیم و به مبلغ ۱۵۰۰ تومان بفروشیم؟ او با اشاره به اینکه مصوبه بنزینی مربوط به خودروهای سهمیه دولتی، لوکس و گران‌قیمت وارداتی، مناطق آزاد و صفر نوشماره تولید داخل است، اضافه کرد: سهمیه اصلی ۱۶۰ لیتری بنزین با قیمت ۱۵۰۰ تومان و ۳۰۰۰ تومان که بر اسـاس تولید داخلی بنزین انجام می‌شود را حفظ کرده‌ایم و مابقی که بیش از سهمیه نیاز بنزینی دارند، با قیمت ۵۰۰۰ تومان خریداری خواهند کرد.

سازوکار سهمیه بنزین خودروهای نوشماره



وزیر نفت با اعلام اینکه تعیین سـازوکار و زمان حذف سـهمیه بنزین خودروهای نوشـماره در کارگروهی متشکل از دستگاه‌های مسئول تصمیم‌گیری می‌شود، گفت: این تصمیم‌گیری بر اساس اجماع و متناسب با شرایط اقتصادی و اجتماعی خواهد بود. محسن پاک‌نژاد با اشاره به تشکیل کارگروهی متشکل از وزارت کشور، وزارت اطلاعات، وزارت نفت، سازمان برنامه و بودجه و سازمان بهینه‌سازی و مدیریت راهبردی انرژی برای تعیین سازوکار و زمان حذف سهمیه بنزین خودروهای نوشماره، اظهار کرد: تصمیم‌گیری‌ها در این کارگروه متناسب با شرایط اقتصادی و اجتماعی و بر پایه اجماع گرفته می‌شود تا مشخص شود خودروهای نوشماره از چه زمانی مشمول قاعده حذف سهمیه‌های ۶۰ لیتری و ۱۰۰ لیتری می‌شوند. وی افزود: چگونگی اعمال این مصوبه افزون بر خودروهای نوشـماره، برای خودروهای مناطـق ویژه و آزاد، خودروهای وارداتی و حتی خودروهای دولتی که در این سازوکار تعریف شده است، با مدلی در این کارگروه بررسی می‌شود.

سرمقاله

Pinning Effect و سررسید اختیار معامله

سیدفرهنگ حسینی
کارشناس بازار سرمایه

یکی از پدیده‌های مهم و پرمناقشـه در بازارهای اختیار معامله، پدیده‌ای است که قیمت دارایی پایه در روز سررسـید تمایل دارد به سمت قیمت‌های اعمال با بیشترین موقعیت باز حرکت کند. این موضوع در بین فعالان بازار همواره به‌عنوان یک انحراف یا حتی دستکاری نامیده می‌شود. در حالی که بازار آپشـن در ایران عمـر و عمق قابل قبولی دارد، اما هیچ تحقیق علمی و پژوهشـی از سوی پژوهشـگران و دانشگاهیان دیده نمی‌شـود. به این پدیده Pinning Effect یا اثر چسبندگی قیمت در سررسـید گفته می‌شود. بر اساس این پدیده، قیمت دارایی پایه در روز سررسـید تمایل دارد به سمت یکی از قیمت‌های اعمال (Strike Price) با بیشـترین موقعیت باز حرکت کرده و در نزدیکی آن باقی بماند. این موضوع در ادبیات مالی همواره به‌عنوان یک انحراف رفتاری یا دستکاری مطرح می‌شود و گاهی نتیجه‌ای از استراتژی‌های پوشش ریسک فعال معامله‌گران معرفی می‌شود.

تحقیقات فراوان نشان داده‌اند که در روزهای نزدیک به روز سررسید، تقاضا برای پوشـش ریسـک اختیار معامله، منجر بـه معاملات قابل توجهـی در دارایـی پایه می‌شـود. مهم‌ترین علت بـروز این پدیده، دلتا هدجینـگ (Delta Hedging) و به‌طور کلـی گاما تریدینگ (Gamma Trading) توسط بازارگردان‌ها و معامله‌گران آپشن است. فرض کنیـد قیمت اعمال یک قـرارداد اختیار، ۱۳۰۰ واحد باشـد. اگر قیمت دارایی در نزدیکی سررسـید به محـدوده ۱۲۴۰ تا ۱۳۶۰ برسـد، معامله‌گرانی که موقعیت لانگ یا شـورت آپشن دارند، برای مدیریت ریسک، شروع به خرید یا فروش دارایی پایه می‌کنند تا نسبت دلتا در سبدشـان ثابت بماند. هنگامی کـه قیمت دارایی بالا می‌رود، پوشش‌گرهای دلتا ناچارند برای کاهش ریسک اقدام به فروش دارایی پایـه کنند، و برعکس وقتی قیمت افت می‌کند، آن‌ها مجبور به خرید می‌شـوند. این رفتار مانند یک نیروی متقابل باعث می‌شود قیمت در نزدیکی قیمت اعمال "گیر کند" و نوسـانات مهار شود. از همین رو به آن "اثر پین" گـفته می‌شود؛ گویی قیمت به نقطه‌ای ثابت "میخ‌کوب" می‌شود.

از منظر رفتاری و روان‌شناسـی مالی نیز توضیحاتی برای Pinning ارائه شـده اسـت. در این دیدگاه، ذهن معامله‌گران به قیمت اعمال با بیشـترین موضعیت باز به‌عنوان یک مرجع یا لنگر ذهنی نگاه می‌کند. در نتیجـه، بخش قابـل توجهی از معاملات حول این سـطح قیمتی صورت می‌گیرند. نظریه چشم‌انداز (Prospect Theory) نیز نشان می‌دهد که معامله‌گران نسـبت به زیان حساس‌ترند و ممکن است در آسـتانه بی‌ارزش شدن اختیار (Out of the Money شدن)، تمایل بیشـتری به معاملات هیجانی داشته باشند تا از زیان کامل جلوگیری کنند. این رفتار سـبب می‌شود، حجم معاملات در نزدیکی قیمت‌های اعمال افزایش یابد و پدیده پینینگ تشدید شود.

به‌علاوه، نقدشوندگی محدود و رقابت برای حفظ سود حاصل از فروش آپشن‌ها (اسـتراتژی‌های پوششـی) نیز می‌تواند این پدیده را تقویت کند. وقتـی معامله‌گرانی که آپشـن فروخته‌اند نزدیک سررسـید با افزایش احتمال زیان مواجه می‌شـوند، ممکن است به دنبال هجینگ تهاجمی‌تر باشـند، و همین فشـار معاملاتی به قفل شدن قیمت در سـطوح خاص کمک می‌کند. در مجموع، Pinning Effect را باید حاصل برهم‌کنش همزمان سازوکارهای پوشش ریسک، استراتژی‌های معاملاتی مبتنی بر گاما، سـوگیری‌های روان‌شناختی معامله‌گران، و محدودیت‌های نقدینگی دانست.

سررسـید قراردادهـای اختیار معاملـه علاوه بر پدیـده Pinning Effects، پیامدهـای دیگـری نیز بر قیمت و نوسـانات دارایی پایه دارد. یکی از اثرات مهم، افزایش موقتی نوسـان‌پذیری (Volatility Spike) است. نزدیک سررسـید، ارزش زمانی آپشن کاهش می‌یابد و حساسـیت آن به تغییرات قیمت دارایی پایـه افزایش پیدا می‌کند (افزایـش گامای موثر). این موضوع باعث می‌شـود بازارگردان‌ها برای پوشـش ریسـک ناچار به معاملات بالایی باشـند؛ بنابراین نوسانات لحظه‌ای و حجم معاملات به‌طور قابل توجهی رشد می‌کند.

اثر دیگری که در بازارها ثبت شـده، افزایش حجم معاملات در دارایی پایه و کاهش نقدشوندگی نسبی پس از سررسید است. به‌عبارت ساده، معامله‌گران پیش از سررسـید فعال‌ترند، اما پس از تسویه قراردادها، از شـدت فعالیت آن‌ها کاسـته می‌شـود. همچنین در برخی بازارها رفتارهای دستکاری قیمت (Price Manipulation) مشاهده شده اسـت؛ افراد یا نهادهایی که موقعیت‌های بـزرگ اختیار دارند، ممکن است برای تغییر نتیجه تسویه، اقدام به تغییر قیمت دارایی پایه کنند. در مجموع، سررسـید اختیار معامله یک رویداد مهم در بازارهای مالی اسـت که می‌تواند به‌طور همزمان از منظر ریسک، رفتار سرمایه‌گذار، نقدشـوندگی، حجم معاملات و قیمت‌گذاری دارایی‌ها اثرگذار باشـد. بنابراین، بررسـی ایـن پدیده‌ها نه‌تنها برای معامله‌گـران، بلکه برای تنظیم‌گـران بازار و طراحان ابزارهای مشـتقه نیـز از اهمیت زیادی برخوردار است.

با افزایش حجم معاملات رقم خورد

شاخص؛ پیش به سوی سقف جدید

نداکریمی
کارشناس بازار سرمایه

در هفته منتهی به چهارشنبه ۵ آذر ۱۴۰۴ شاخص کل با ۱۲۴ هزار واحد (۳،۵ درصد) رشد به محدوده ۳،۲۸۴،۰۰۰ واحدی رسید و همچنان درگیر عبور از سـقف تاریخی خود است. شاخص هم وزن هم رشد ۲،۵ درصدی را تجربه کرد. در این هفته شاهد خروج ۲۵۰ میلیارد تومان نقدینگی اشخاص حقیقی از بازار بودیم. در سمت مقابل ورود بیش از ۳،۸ همت نقدینگی اشـخاص حقیقی بـه صندوق‌های طلا هم جلب توجه می‌کند. ارزش معاملات خرد هم نسـبت به هفته‌های اخیر افزایش نشـان داد و به ۱۰ همت در متوسط روزانه رسید. شبندر، کابگن و معیار با بازدهی حدود ۱۴ درصد بیشـترین رشـد را به سهامداران خود تقدیم کردند و چنوپا، کزغال و پی پاد با سقوط حدود ۱۰ درصد بیشترین زیان را به سـهامداران خود تحمیل کردند. ۶۰ درصد نمادها بازدهی مثبت را به ثبت رساندند.

پتروشیمی‌های اوره ساز از مالیات معاف شدند

تشکیل پرونده قضایی برای سیمان تهران؛ دستور توقف فوری خط تولید و معادن صادر شد.

با تصویب دولت نرخ سوم بنزین از نیمه دوم آذرماه ۵۰۰۰ تومان می‌شود.

نادری، عضو هئیت رئیسه مجلس: قرار شد سه دهک اول با دادن ۲۱۰۰ کالری به میزان ۵۰۰ هزار تومان در آذرماه کالا داده شـود. پرداخت باقی دهک‌ها هم بعد از پرداخت این سه دهک و به صورت کالا خواهد بود

قیمت شیر خام طی هشت ماه، بیش از ۱۲۰ درصد افزایش یافته و از ۱۸ هزار تومان در پایان سال ۱۴۰۳ به ۳۹ هزار تومان رسیده است.

ولی‌الله جعفری، مدیر نظارت بر ناشران سازمان بورس به موضوع مطرح‌شده در رسـانه‌ها درباره حـذف هاب‌های اروپایی از فرمـول نرخ خوراک گاز پتروشیمی‌ها اشاره کرد و گفت: اخیراً یکی از مدیران زیرمجموعه وزارت نفت اعلام کرده اسـت که هاب‌ها از فرمول حذف شده‌اند، اما این موضوع به شکل مستند و مکتوب به دست ما نرسیده است.

رشد ۲.۸ درصدی تجارت خارجی غیرنفتی نسبت به سال گذشته: مقایسه آمار واردات امسـال و سال گذشته نشـان می‌دهد ارزش واردات کاهش ۱۶.۰۷ درصدی داشـته اسـت. در هفت ماهه امسـال وزن کل تجارت خارجـی ۱۱۴ میلیون ۲۳۷ هزار تن به ارزش ۶۶ میلیارد و ۲۷۲ میلیون دلار بوده که این رقم سـال گذشته ۱۱۱ میلیون و ۳۸ هزار تن به ارزش ۷۳ میلیارد و ۴۴۰ میلیون دلار بوده است. این آمار نشان می‌دهد میزان تجـارت کالاهای غیرنفتی از نظر وزنی حدود ۲.۸ درصد افزایش و از نظر ارزشی ۹.۷ درصد کاهش داشته است.

تصویب قطعنامه ضدایرانی در شـورای حـکام آژانس اتمی: پیش‌نویس قطعنامه ضدایرانی ارائه شده از سـوی ۳ کشور اروپایی و آمریکا با فشار محور غربی- عبری در نشست شورای حکام آژانس بین‌المللی انرژی اتمی تصویب شـد. پلی پروپیلن که تا انتهای شهریور ماه متعادل معامله شد و میانگین قیمت در هر تن آن حدود ۸۵ میلیون تومان بود، میانگین رقابت در مهر ماه به محدوده ۴۰ درصد رسـید. آبان در محدوده ۴۷ درصد بود و هفته آخر آبان به میزان ۷۰ درصد رشد کرد. این هفته میانگین رقابت به محدوده ۱۰۹ درصد رسیده و قیمت‌ها در محدوده ۱۵۰ میلیون تومان قرار دارد. در معاملات تالار سیمان در مجموع یک میلیون و ۹۶ هزار تن سیمان عرضه شد که با تقاضای یک میلیون و ۴۳۳ هزار تنی همراه شد و نهایتا حدود ۹۹۶ هزار تن معامله شد.

در این هفته شـاهد افزایش خبرها و اظهار نظرها حول و حوش مباحث بودجه بودیم. رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس از سیاست ارز ترجیحی انتقاد کرد. در بازارهای جهانی هم شـاهد نوسانات زیادی در قیمت‌های فلـزات گرانبها، رنگین و نفت بودیم. قیمت طلا همچنان در حال تثبیت در قیمت ۴۰۰۰ دلار در اونس است و در زمان نگارش این گزارش ۴۱۶۵ دلار قیمت خورده بود. هر اونس نقره هم ۵۲ دلار قیمت خورده است. هر بشـکه نفت برنت هم ۶۱ دلار معامله می‌شود. قیمت هر تن مس، روی ، سرب و آلومینوم هم به ترتیب ۱۰،۸۸۱ دلار، ۳،۰۱۲ دلار، ۱،۹۸۱ دلار و ۲،۸۲۲ دلار است. بیت‌کوین به ۸۷ هزار دلار رسیده است.

در بازار ارز و طلای داخلی هر دلار آمریکا در بازار آزاد ۱۱۳،۵۰۰ تومان، هـر دلار نیمایی حدود ۷۱،۵۷۴ تومان و گپ این دو ۵۹ درصد اسـت. قیمت هر گرم طلای ۲۴ عیار ۱۵ میلیون تومان و هر سـکه امامی ۱۱۸ میلیون تومان اسـت. حباب سـکه امامی هم به ۷ میلیون تومان رسیده است.

بورس در مسیر توسعه حقوقی و نوآوری

در پنل تخصصـی «مبانی قانونی تنظیم‌گری در بسـتر تحولات و نوآوری بازار سرمایه» تأکید شد بازار سرمایه با رمزدارایی، هیئت داوری، حاکمیت شرکتی و تنظیم‌گری خودانتظام، تاب‌آوری و بهداشت حقوقی را دنبال می‌کند. زینـب ریاضت، عضو هیأت‌مدیره سـازمان بورس و اوراق بهادار با تشـریح جایگاه قانونی تنظیم‌گری و تشکل‌های خودانتظام، بر ضرورت بهداشـت حقوقی و به‌روزرسـانی چارچوب‌های مقرراتی برای رشـد، تاب‌آوری و نوآوری در بازار سرمایه تأکید کرد. وی با اشاره به بیست‌سالگی قانون بازار اوراق بهادار گفت: تولد بازار سرمایه در بستر این قانون شـکل گرفته و تنظیم‌گری یکی از لایه‌های پنهان و مهم این قانون است. رشد و همراهی بازار سرمایه با نوآوری‌های جامعه، نیازمنـد قوانین روزآمد و کارآمد اسـت و برنامه حقوقی نقشـی تعیین‌کننده در این مسیر دارد. ریاضت با اشـاره به مواد قانون بازار سرمایه، سـازمان بورس را نهاد تنظیم‌گر و ناظر معرفی کرد و افزود: مواد ۳۵ به بعد قانون، تشـکل‌های خودانتظام را تعریف کرده و بند ۳ ماده یک نیز نخستین تشـکل خودانتظام یعنی بورس اوراق بهادار را معرفی کرده اسـت. به گفته وی مرز اختیارات و میزان استقلال تشـکل‌های خودانتظام را یکی از ابهامات فعلی است؛ موضوعی که در اصلاح قانون بازار نیز مورد توجه قرار گرفته است. ریاضت تأکید کرد: برخلاف برخی برداشت‌ها، سـازمان بورس اختیار مقرره‌گذاری دارد و بررسی مشروح مذاکرات مجلس نشان می‌دهد که اصطلاح تصویب عمداً بـه تهیه و تدوین تغییر یافته اسـت. وی به ماده ۷ قانون بازار اشـاره کرد و گفت: هیأت‌مدیره سـازمان سه وظیفه اصلی تعیین چارچوب تأسـیس و فعالیت نهادهای تحت نظارت، بررسی انطباق فعالیت آنها با مقررات و رسیدگی به ناهنجاری‌ها، تخلفات و اختلافات را بر عهده دارد.



بازگشت همه به سوی اوست
جناب آقای علی شریفی
مصیبت وارده را خدمتتان تسلیت عرض نموده و از پروردگار متعال برای بازماندگان صبر جمیل و اجر جزیل و برای آن عزیز سفر کرده علو درجات را خواهانیم.
شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه

هـوالباقی
سرکارخانم هاجرشادمانی
ضایعه درگذشت آن عزیز از دست رفتـه را خدمت شـما و خانواده محتـرم تسلیت عرض کـرده و از خداوند منان بـرای بازماندگان صبر و سـلامتی خواهانیم.
شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه

رویداد هفته

محدودیت‌های انرژی صنعت را کم کنید



وزیر صنعت، معدن و تجارت با اشاره به تاکید رئیس جمهور مبنی بر اینکه تولید باید آخرین بخشی باشد که برق و گاز آن قطع می شود، از وزارت نفت، وزارت نیرو و شرکت گاز خواست به این دستور توجه کنند تا شاهد محدودیت‌های کمتری بر بخش صنعت و تولید کشور باشیم. سید محمد اتابک اظهار داشت: محدودیت‌هایی که در سال گذشته در زمینه گاز و برق برای صنعت اعمال شد، محدودیت در بخش های ذوب را به دنبال داشت که نتایج آن را در افزایش خام فروشی محصولات معدنی شاهد بودیم زیرا چون بنگاه‌ها از نظر اقتصادی قابلیت چرخش اقتصادی خود را حفظ کنند. وی با اشاره به اینکه ستاد فولاد مسئول تنظیم زنجیره فولاد است اما در گذشته برای مدتی جلسات آن تشکیل نمی شد، گفت: اکنون میزان تولید در بعضی از بخش ها مازاد است، که این موضوع مجوز صادرات را در مقاطع میانی را فراهم کرده است.

مشکل مالیاتی شرکت‌های لیزینگ حل شد



رئیس مرکز ملی بهبود محیط کسب و کار وزارت امور اقتصادی و دارایی گفت: با پیگیری‌های این مرکز، از این پس هزینه‌های مشکوک‌الوصول شرکت‌های لیزینگ به عنوان هزینه‌های قابل قبول مالیاتی پذیرفته می‌شود. علیرضا نظری از حل چالش مالیاتی شرکت‌های لیزینگ با پیگیری‌های این مرکز خبر داد و گفت: از این پس هزینه مطالبات مشکوک‌الوصول شرکت‌های لیزینگ به‌عنوان هزینه‌های قابل قبول مالیاتی پذیرفته می‌شود. شرکت‌های لیزینگ با چالش عدم پذیرش هزینه مطالبات مشکوک‌الوصول به‌عنوان هزینه‌های قابل قبول مالیاتی مواجه بودند؛ به همین دلیل درخواست بررسی و رفع آن را به دبیرخانه هیأت مقررات‌زدایی و بهبود محیط کسب‌وکار ارسال کردند. وی افزود: از سوی کارگروه پیگیری رفع موانع تولید مستقر در این دبیرخانه، جلسات کارشناسی متعددی با حضور دستگاه‌های ذی‌ربط از جمله سازمان امور مالیاتی، بانک مرکزی، وزارت اقتصاد و انجمن ملی لیزینگ برگزار شد.

بودجه امسال بدون کسری بسته می شود؟



رئیس سازمان برنامه و بودجه گفت: با استفاده از تجربه عملکرد هشت‌ماهه امسال، باید بودجه سال آینده را به‌گونه‌ای تدوین کنیم که با کسری بودجه مواجه نشویم. سیدحمید پورمحمدی پس از نشست اعضای کمیسیون برنامه و بودجه مجلس شورای اسلامی، درباره بررسی آخرین وضعیت تخصیص و پرداخت اعتبارات مصارف استانی در قانون بودجه ۱۴۰۴ گفت: الزام قانونی دولت برای تقدیم لایحه بودجه ۱۴۰۵ تا اول دی‌ماه و ارائه بودجه شرکت‌های دولتی تا پانزدهم همین ماه است و طبق قانون جدید مجلس، بودجه سالانه باید بدون احکام ارائه شود. وی ادامه داد: در عین حال، اگر به هر دلیل این لایحه در زمان مناسب تعیین‌تکلیف نشود، در جلسه امروز راهکارهایی برای ارائه به‌موقع لایحه بودجه ۱۴۰۵ به صحن علنی نیز مورد بحث قرار گرفت. پورمحمدی خاطرنشان کرد: با استفاده از تجربه عملکرد هشت‌ماهه امسال، باید بودجه سال آینده را به‌گونه‌ای تدوین کنیم که با کسری مواجه نشویم.

وعده کاهش زمان تسویه معاملات سهام



مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار، از احتمال تغییر زمان تسویه معاملات سهام از دو روز به یک روز خبر داد و گفت: در حال مذاکره با بخش‌های تصمیم‌گیر هستیم. قادر معصومی خانقاه در پنل الزامات بازطراحی ریزساختارهای بازار از احتمال تغییر زمان تسویه معاملات سهام از دو روز به یک روز خبر داد و گفت: در حال مذاکره با بخش‌های تصمیم‌گیر هستیم. مجموعه‌ای از قواعد و سازوکارها، از مقررات کارگزاری‌ها و میزان بدهی آن‌ها تا ضوابط مرتبط با اتاق پایاپای صندوق‌های تضمین، تصفیه معاملات و ضرایب اعتباری، نقش تعیین‌کننده‌ای در تعامل مشتریان با بازار دارد. این موارد به ظاهر جزئی، پایه اصلی عملکرد سیستم هستند و پرداختن صرف به دامنه نوسان یا حجم مبنا مشکل را حل نمی‌کند. معصومی خانقاه به اجزای مهم زیرساخت بازار اشاره کرد و گفت: نحوه افشای اطلاعات، انواع سفارشات، مراحل انجام معامله و مرحله نظارت، بخش‌های کلیدی هستند.

پزشکیان در مراسم گشایش همایش سالانه بازار سرمایه ایران مطرح کرد :

قیمت‌گذاری دستوری را حذف می‌کنیم

هفته‌نامه بورس رئیس‌جمهوری گفت: حذف قیمت‌گذاری دستوری، رفع ناترازی‌ها و حمایت دولت از بازار سرمایه، راهکار اصلی رونق و توسعه اقتصادی کشور است.

مسعود پزشکیان، رئیس‌جمهوری در مراسم گشایش همایش سالانه بازار سرمایه ایران با تأکید بر ضرورت اصلاح سیاست‌ها و با انتقاد صریح از اقتصاد دستوری، وعده‌ای مهم به فعالان اقتصادی داد و اعلام کرد: حذف قیمت‌گذاری دستوری در دستور کار دولت قرار دارد، زیرا با دستور نمی‌توان اقتصاد را اداره کرد.

وی با اشاره به رویکرد هماهنگ سه قوه گفت: دولت، مجلس و قوه قضاییه با هدف افزایش امنیت اقتصادی و ایجاد بستر مناسب برای توسعه سرمایه‌گذاری و تقویت بازار سرمایه در حال همکاری هستند.

پزشکیان با تأکید بر اهمیت انضباط مالی، اظهار کرد: دولت تلاش می‌کند کارآمدی خود را افزایش و هزینه‌ها را کاهش دهد تا از تداوم کسری بودجه جلوگیری شود؛ موضوعی که به گفته او یکی از عوامل اصلی تورم به‌شمار می‌رود.

رئیس‌جمهور تأکید کرد: کارایی دولت با هزینه‌های آن متناسب نیست و حل این وضعیت، که ریشه در سال‌های گذشته دارد، ساده نخواهد بود.

پزشکیان ناترازی‌های اقتصادی به‌ویژه در حوزه انرژی را واقعیتی غیرقابل انکار دانست و گفت: دولت تمام تلاش خود را برای تأمین پایدار انرژی صنایع به کار گرفته است. قدم اول حل این چالش را «اصلاح الگوی مصرف» است اما با وجود برخی پیشرفت‌ها، هنوز در ابتدای مسیر قرار داریم.

وی با اشاره به تولید ۱۸۰ میلیارد دلار نفت و گاز در کشور گفت: به دلیل سیاست‌گذاری نادرست، این حجم تولید نه‌تنها به توسعه اقتصادی منجر نشده بلکه آثار آن در قالب تورم و نابسامانی مشاهده می‌شود.

پزشکیان کنترل تورم را دغدغه اصلی دولت دانست و بیان کرد: در صورت حل ناترازی انرژی از طریق صرفه‌جویی، منابع آزاد شده صرف بهبود معیشت مردم خواهد شد.

رئیس‌جمهور همچنین از ظرفیت‌های ایجاد شده در قالب پیمان‌های شانگهای و بریکس به‌عنوان فرصت‌هایی مهم برای گسترش تجارت خارجی یاد کرد و گفت: دولت آماده است زیرساخت لازم برای فعالیت بخش خصوصی در صادرات و تولید را فراهم کند. اساساً وظیفه دولت ایجاد بستر مناسب برای رشد بخش خصوصی است.

پزشکیان در بخش دیگری از سخنان خود به توسعه انرژی‌های پاک اشاره کرد و گفت: در حوزه انرژی خورشیدی، بیش از ۲۰۰ برابر گذشته تجهیز شده‌ایم و تا پایان امسال این عدد به هزار برابر خواهد رسید. این اقدام در کاهش آلودگی و ارتقای پایداری انرژی مؤثر خواهد بود.

وی در پایان با اشاره به اهمیت بازار سرمایه گفت: برای رونق بازار سرمایه هر کمکی لازم باشد، دولت حمایت خواهد کرد.

در حال حاضر بازار متعادلی داریم

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با تأکید بر متعادل بودن بازار، خواستار حذف قیمت‌گذاری دستوری و رفع ناترازی‌ها برای فراهم شدن زمینه توسعه واقعی بازار سرمایه شد.

حجت‌الله صیدی، رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در افتتاحیه



همایش سالانه بازار سرمایه، «سرمایه‌گذاری» را تنها مسیر دستیابی به رشد اقتصادی پایدار و مستمر دانست و با اشاره به گستردگی بازار سرمایه گفت: امروز بیش از ۱۲۰۰ نهاد مالی و حدود ۵۰ میلیون کد بورسی در کشور وجود دارد که از این میان، دو میلیون نفر بر اساس معیار حداقل ۵ تا ۶ معامله در سال، فعال محسوب می‌شوند.

وی در تشریح عملکرد ۱۵ ماهه اخیر بازار سرمایه افزود: به همت فعالان بازار، کارایی بورس افزایش یافته و نسبت به شهریور سال گذشته، میانگین بازدهی بیش از ۵۰ درصد به ثبت رسیده است.

به گفته صیدی، افزایش کارایی باعث بازگشت اعتماد، رشد تعداد فعالان و افزایش حجم معاملات شده است؛ هرچند بازار هنوز به نقطه ایده‌آل نرسیده، اما روند فعلی نسبت به سال گذشته کاملاً رو به بهبود است.

رئیس سازمان بورس همچنین به تاب‌آوری بازار در دوره‌های بحرانی اشاره کرد و توضیح داد: در جریان جنگ ۱۲ روزه، افت بازار و خروج پول بسیار کمتر از پیش‌بینی‌ها بود و بازار تنها چهار ماه پس از آن، ۲۰ درصد رشد را تجربه کرد. که این روند را نشانه‌ای از اعتماد مردم به برنامه‌های اقتصادی دولت می‌توان دانست.

صیدی با اشاره به طرح رویش به‌عنوان یکی از مأموریت‌های اصلی سازمان بورس گفت: امیدوارم این طرح با همراهی فعالان بازار به نتایج مطلوبی برسد.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار، با اشاره به اقدامات دولت در ماه‌های گذشته، اعلام کرد: با وجود فراز و نشیب‌های موجود، بخشی از اعتماد از دست‌رفته بازار سرمایه احیا شده و انتظار می‌رود این روند در ادامه تقویت شود.

صیدی با تأکید بر نقش بورس کالا و بورس انرژی در افزایش شفافیت و رقابت، افزود: این دو بورس با مقابله با انحصار و منافع برخی ذی‌نفعان غیرمشروع، حتی با تهدیدهایی نیز مواجه شده‌اند و نیازمند حمایت جدی‌تر هستند. امیدواریم بتوانیم در آینده اوراق سلف نفتی و ارزی در بورس‌های کالایی عرضه کنیم.

وی یکی از محورهای توسعه بازار سرمایه را افزایش عرضه‌های اولیه و گسترش ابزارهای تأمین مالی بلندمدت عنوان کرد و گفت: شتاب‌دهی به عرضه‌های اولیه در دستور کار قرار گرفته و با ورود بیشتر فعالان به بازار، امکان توسعه این فرآیند بیش از گذشته فراهم شده است.

رئیس سازمان بورس هدف‌گذاری جدید سازمان را رشد ارزش بازار از طریق عرضه اولیه‌های گسترده عنوان کرد و افزود: دنبال این هستیم که با توسعه عرضه‌های اولیه، ارزش بازار را به سطح ۴۰۰ میلیارد دلار برسانیم.

صیدی اعلام کرد: بسیاری از شرکت‌ها هنوز وارد بورس نشده‌اند و سازمان در ماه‌های اخیر شتاب عرضه‌های اولیه را افزایش داده است.

وی همچنین بر ضرورت برنامه‌ریزی دقیق‌تر در حوزه انرژی تأکید کرد و توضیح داد: محدودیت‌های برق و گاز باید با هماهنگی و اطلاع‌رسانی بهتر انجام شود تا شرکت‌ها بتوانند مدیریت پایدارتر و کارآمدتری داشته باشند.

صیدی با اشاره به چالش‌های بنگاه‌های اقتصادی در فضای فعلی گفت: قیمت‌گذاری دستوری و ناترازی‌های اقتصادی همچنان مانع فعالیت روان شرکت‌ها است و امیدواریم که مشوق‌های حمایتی که برای بنگاه‌ها در نظر گرفته شده، در ادامه حفظ و تقویت شود.

رئیس سازمان بورس تاکید کرد: فعالان بازار انتظار دارند تصمیمات اقتصادی پیش‌بینی‌پذیر باشند و این در گرو حذف قیمت‌گذاری دستوری است. نکته مهم بعدی رفع ناترازی‌ها در حوزه انرژی است. اگر این ۲ مورد حل شود، می‌توانیم بازار پویاتری داشته باشیم.

به گفته رئیس سازمان بورس، حفاظت از دارایی مردم، تقویت نقدشوندگی و ایجاد بازاری متعادل از اولویت‌های اصلی سازمان بوده و این موارد اکنون به‌طور مؤثر دنبال می‌شود.

چاره‌ای جز حرکت به سمت بورس نداریم

وزیراقتصاد و دارایی با تاکید بر اینکه چاره‌ای جز حرکت جهشی به‌سوی بازار سرمایه نداریم، گفت: دولت با رفع ناترازی‌ها، اجرای طرح رویش و حمایت از بورس، تورم را کنترل و رشد اقتصادی را تقویت می‌کند.

سید علی مدنی‌زاده، وزیر امور اقتصادی و دارایی، در همایش سالانه بازار سرمایه با انتقاد از مداخلات قیمتی و تصدی‌گری در بخش‌های مختلف اقتصاد، اعلام کرد: این روند بهره‌وری را کاهش می‌دهد و خروجی آن تورم بالا، افزایش مداوم نرخ ارز و تضعیف رشد اقتصادی است.

وی ناترازی انرژی را یکی از مهم‌ترین عوامل کاهش رشد دانست و توضیح داد: سیاست‌های قیمت‌گذاری سال‌های اخیر بازدهی سرمایه‌گذاری در برق و گاز را کاهش داده و انگیزه ورود فعالان اقتصادی به این بخش را از بین برده است.

مدنی‌زاده با اشاره به بانک‌محور بودن تأمین مالی کشور و سهم ۸۰ درصدی تامین مالی از مسیر بانک‌ها، گفت: برنامه وزارت اقتصاد، افزایش سهم بازار سرمایه در تأمین مالی پروژه‌های بزرگ، صنایع پربازده و بخش‌های صادرات‌محور است. همچنین پروژه‌های اولویت‌دار شناسایی شده و ابزارهای لازم برای هدایت منابع به این طرح‌ها طراحی شده است.

مدنی‌زاده با اشاره به چالش‌های کلان اقتصادی گفت: ایران در حال حاضر با چند مسئله مهم روبه‌رو است که باید به آنها توجه ویژه داشت؛ که از آن جمله می‌توان به تورم فزاینده، رکود اقتصادی و کاهش رشد بلندمدت اشاره کرد.

وی افزود: این مشکلات ریشه در عوامل خارجی مانند مسائل بین‌المللی و شرایط بلندمدت اقتصادی دارند که مقابله با آنها مستلزم همکاری نزدیک تیم سیاسی و امور خارجی دولت است.

دیدگاه

چرا تاب‌آوری بورس پایین است؟

عضو شورای عالی بورس در پنل تخصصی تاب‌آوری و رشد همایش سالانه بازار سرمایه، با تأکید بر آسیب‌پذیری بازار سرمایه ایران در برابر تکانه‌های اقتصادی، سیاسی و سایبری گفت: تقویت تاب‌آوری تنها با حکمرانی کارآمد، شفافیت، مقررات‌گذاری قاعده‌مند و پیش‌بینی‌پذیر شدن تصمیمات نهاد ناظر امکان‌پذیر است.

حمید کردبچه افزود: تاب‌آوری به معنای توان یک سیستم برای تحمل تکانه‌های بیرونی و بازیابی سریع عملکرد است. این مفهوم فقط مقاومت نیست، بلکه پویایی و توان بازگشت نیز از مؤلفه‌های اصلی آن به شمار می‌رود.

وی با اشاره به تجارب جهانی گفت: حتی بازارهای با ثبات هم در سال‌های اخیر با افزایش شدید ریسک‌های نوظهور، خصوصاً ریسک‌های سایبری مواجه شده‌اند. بررسی ۴۲ توقف بازار جهانی نشان می‌دهد که ۳۶ مورد ناشی از ریسک‌های سایبری بوده است. مطالعات ما نشان می‌دهد که بازار سهام ایران، به ویژه شرکت‌های کوچک، در برابر شوک‌ها حساس است و نقدشوندگی نقش مهمی در آسیب‌پذیری دارد. این موضوع محدود به ایران نیست و در آمریکا و سایر کشورها نیز افزایش ریسک‌های سیستماتیک و سایبری مشاهده شده است.

کردبچه تأکید کرد: تاب‌آوری بازار سرمایه به‌شدت وابسته به کیفیت حکمرانی است؛ شفافیت، پیش‌بینی‌پذیری، تصمیم‌گیری مبتنی بر قاعده و عدم مداخلات غیرضروری، مهم‌ترین عوامل افزایش تاب‌آوری‌اند. با حکمرانی هوشمند، مقررات‌گذاری پیش‌بینی‌پذیر، شفافیت و توسعه زیرساخت‌های فناورانه می‌توان تاب‌آوری بازار سرمایه را تقویت کرد و اثر تکانه‌های مختلف را کاهش داد.

حسین عبده تبریزی، اقتصاددان تاب‌آوری را توان سازمان برای پیش‌بینی، مقاومت، واکنش سریع و بازیابی توصیف کرد و گفت: این دقیق‌ترین تعریف از تاب‌آوری است. وی با اشاره به تجربیات جهانی افزود: اقتصاد فنلاند پس از فروپاشی شوروی شاهد ریکاوری سریع بود و در عرض ۳ سال بازیابی V رخ داد. همچنین بورس استانبول طی کودتا و بازار ژاپن پس از زلزله و سونامی ۲۰۱۱ نمونه‌های موفق بازگشت به شرایط پایدار هستند.

عبده تبریزی به تفاوت منحنی‌های U و V اشاره کرد و گفت: مدل V نشان‌دهنده سریع‌ترین بازیابی است، اما انتظار داریم روند بازگشت اقتصاد ایران به شرایط سال ۱۳۸۵ به شکل پله‌ای و تدریجی باشد. این بازگشت نیازمند اصلاحات اقتصادی متناظر با اصلاحات سیاسی است.

وی پنج مولفه تاب‌آوری در بازار سرمایه را تشریح کرد: تاب‌آوری نهادی، مقرراتی، رفتاری، مالی و شبکه‌ای، بخش‌های اصلی تاب‌آوری بازار هستند. در ایران بیشتر بحران‌ها تحت مدل L یعنی چالش نهادی مقطعی بوده‌اند. این اقتصاددان تأکید کرد: الگوی V قوی‌ترین نوع تاب‌آوری است، اما الگوی L نشان‌دهنده افت شدید پس از شوک است، مشابه وضعیت دولت‌های پس از دولت نهم و سال ۱۳۹۹. نمونه‌های بارز تهدید تاب‌آوری شامل نکول در سپرده‌های ارزی، اعتبارات اسنادی، تحویل سکه توسط بانک مرکزی و کارگزاری‌ها و صندوق‌های با درآمد ثابت است.

امیر تقی‌خان تجریشی، رئیس هیأت‌مدیره و معاون سرمایه‌گذاری گروه مالی فیروزه نیز در پنل تخصصی «تاب‌آوری و رشد» با اشاره به تجربه کم‌سابقه شوک‌های اقتصادی دو سال اخیر، تأکید کرد که حفظ نقدشوندگی و استمرار خدمات نهادهای مالی مهم‌ترین شاخص تاب‌آوری بازار سرمایه است. وی با بیان اینکه هدف نهادهای مالی ارائه خدمت پایدار به کسب‌وکارها و افراد است، اظهار کرد: تاب‌آوری یعنی اینکه در زمان بحران بتوانیم همان خدمتی را که وعده داده‌ایم ارائه کنیم؛ هر جا خدمات مختل شود، یعنی تاب‌آوری وجود نداشته است. تقی‌خان تجریشی با مرور رویدادهای پرتلاطم اقتصادی از ابتدای ۱۴۰۳ تاکنون گفت: این شوک‌ها به‌طور مستقیم بر شاخص کل، حجم معاملات و نقدشوندگی اثر گذاشته‌اند. به گفته او، ثابت ماندن ارزش معاملات ریالی در شرایط تورمی نشان می‌دهد بازار سرمایه از منظر دلاری کوچک‌تر شده و هشدار جدی درباره نقدشوندگی است. وی با اشاره به تجربه اخیر جنگ و توقف صندوق‌های درآمد ثابت اظهار کرد: این اتفاق برای بسیاری از سرمایه‌گذاران که با اعتماد به نقدشوندگی وارد این صندوق‌ها شده بودند بسیار تکان‌دهنده بود؛ اما نکته مثبت آنجا بود که نهادهای مالی بدون هیچ دستور رسمی و تنها با هماهنگی‌های خودجوش، مسیر بازگشایی را مدیریت کردند.

رئیس هیأت‌مدیره و معاون سرمایه‌گذاری گروه مالی فیروزه تأکید کرد: تاب‌آوری تنها مقاومت نیست، بلکه استمرار خدمت در سخت‌ترین شرایط است؛ نهادهای مالی باید مسیر خدمت‌رسانی به مردم را حتی در شدیدترین بحران‌ها حفظ کنند. همچنین سعید اسلامی بیدگلی، عضو هیئت علمی دانشگاه تهران و کارشناس بازار سرمایه در تشریح مفهوم تاب‌آوری بازار سرمایه گفت: وقتی از تاب‌آوری صحبت می‌کنیم، در واقع از بازگشت اعتماد، بازیابی شاخص‌ها و جبران بخشی از زیان سرمایه‌گذاران سخن می‌گوییم. وی با اشاره به بسته بودن فضای اقتصادی ایران عنوان کرد که این شرایط، اهمیت برخی شاخص‌ها و رفتار سهامداران خرد را در ساختار بازار دوچندان کرده است. اسلامی‌بیدگلی سقوط بورس مسکو پس از آغاز جنگ روسیه و اوکراین را نمونه‌ای از رفتار بازار در شرایط تنش دانست و افزود: توقف معاملات و بازگشایی همراه با محدودیت در بورس مسکو شباهت‌هایی با وضعیت فعلی بازار سرمایه ایران دارد. کارشناس بازار سرمایه همچنین به تجربه افت ۷ درصدی بورس نزدک در ۱۱ سپتامبر اشاره کرد و آن را نمونه‌ای از واکنش بازارها در دوره بحران دانست.

برگزیدگان هفتمین جشنواره بورس و رسانه تقدیر شدند

نیکان رسانه برنده رتبه برتر جریان‌سازی رسانه‌ای و محتوای مینیمال

در هفتمین جشنواره بورس و رسانه که روز چهارشنبه ۵ آذر ۱۴۰۴ با حضورمقامات وزارت ارشاد، مدیران ارشد سازمان بورس و اوراق بهادار، فعالان بازار سرمایه و جمعی از اصحاب رسانه در سازمان بورس و اوراق بهادار برگزار شد، برگزیده حائز رتبه برتر و ۱۰ نفر شایسته تقدیر شناخته شدند.



برترین‌های جشنواره

اسامی برترین‌های هفتمین جشنواره بورس و رسانه به شرح زیر است:

شرکت تامین سرمایه تمدن: بخش محتوای مینیمال خلاق

نرگس تقوی (برنامه راهکار رادیو اقتصاد): فرهنگ‌سازی و آموزش سواد مالی

نیوشا شایان مهر: روزنامه‌نگاری تحقیقی

گروه رسانه‌ای نیکان رسانه بازار سرمایه: جریان‌سازی رسانه‌ای

عباس بیات: نقد تخصصی

شایسته قدردانی

مریم فدایی اردستانی: روایت تجربی و داستان محور

علیرضا نجفی: محتوای مینیمال و خلاق

حبیب‌اله آرین: محتوای مینیمال و خلاق

افشین معصوم زاده: محتوای مینیمال و خلاق

گروه آگاه: فرهنگ‌سازی و آموزش سواد مالی

مریم ابونیا: فرهنگ‌سازی و آموزش سواد مالی

امیر داداشی: روزنامه‌نگاری تحقیقی

مهری ابراهیمی: نقد تخصصی

علیرضا محمدی زیوه: سیاست‌گذاری شعار سال

فرابورس





فرصت‌های سرمایه‌گذاری با تخفیف NAV بررسی شد

کدام سرمایه‌گذاری‌ها جذاب‌ترند

هفته‌نامه بورس بر اساس سامانه معاملات بورس تهران و گزارش‌های مالی شرکت‌ها، بررسی شش شرکت سرمایه‌گذاری بزرگ نشان می‌دهد که سطح تخفیف نسبت به ارزش خالص دارایی‌ها متنوع است و فرصت‌های متفاوتی برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند. میانگین تخفیف این شرکت‌ها حدود ۳۲.۵ درصد است و برخی شرکت‌ها مانند ونیکی و ومعادن تخفیف‌های بالای ۴۵ درصد دارند. در مقابل، شرکت‌هایی مانند وغدیر تقریبا نزدیک به ارزش NAV معامله می‌شوند. داده‌ها نشان می‌دهند که انتخاب سرمایه‌گذاری مناسب نیازمند توجه به ترکیب پرتفوی، سطح تخفیف، نقدشوندگی و روند تاریخی P/NAV است.

چرا P/NAV برای سرمایه‌گذاران اهمیت دارد؟

نسبت قیمت به ارزش خالص دارایی‌ها یا P/NAV یکی از شاخص‌های بنیادی و راهبردی برای تحلیل شرکت‌های سرمایه‌گذاری است و به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهد تا ارزیابی دقیقی از ارزش واقعی دارایی‌ها نسبت به قیمت بازار داشته باشند. NAV یا ارزش خالص دارایی‌ها نشان‌دهنده مجموع دارایی‌های شرکت پس از کسر بدهی‌ها و تقسیم بر تعداد سهام منتشره است و به شکل مستقیم بیان می‌کند که هر سهم چه ارزش واقعی دارد. وقتی P/NAV کمتر از یک باشد، به معنای معامله سهم با تخفیف نسبت به ارزش واقعی آن است و سرمایه‌گذار فرصت دارد دارایی‌های با کیفیت را با قیمت کمتر از ارزش ذاتی خریداری کند. این موضوع اهمیت ویژه‌ای دارد زیرا نشان می‌دهد بازار ممکن است به دلایل مختلف از جمله نقدشوندگی محدود، ریسک مدیریتی، هزینه‌های اجرایی یا عدم شفافیت کامل پرتفوی، سهم را کمتر از ارزش واقعی قیمت‌گذاری کرده است. توجه به P/NAV نه تنها به شناسایی فرصت‌های ارزش‌محور کمک می‌کند، بلکه ابزاری برای مدیریت ریسک نیز محسوب می‌شود. تخفیف موجود در بازار به سرمایه‌گذار اجازه می‌دهد تا حاشیه امنیت مناسبی ایجاد کند و در صورت اصلاح بازار، بازده قابل توجهی کسب نماید. همچنین تحلیل تاریخی P/NAV به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهد روند تغییرات قیمت نسبت به ارزش دارایی‌ها را رصد کنند و تصمیمات خود را بر اساس الگوهای بلندمدت و کوتاه‌مدت اتخاذ کنند. ترکیب این داده با ارزیابی کیفیت پرتفوی، نقدشوندگی سهام و حساسیت دارایی‌ها به عوامل کلان اقتصادی، چارچوبی منسجم برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری ایجاد می‌کند. در واقع P/NAV پلی بین ارزش ذاتی و قیمت بازار است که با تحلیل دقیق آن، سرمایه‌گذار می‌تواند فرصت‌های واقعی را شناسایی کرده و از تله‌های بالقوه پرهیز نماید، ضمن اینکه نگاه به این نسبت، تفکیک شرکت‌های با ریسک کمتر و بازده پایدار از آنهایی که تخفیف بالای ظاهری دارند را ممکن می‌سازد.

وصندوق؛ NAV بالا و تخفیف قابل توجه

وصندوق با NAV برابر ۲۶,۲۶۳ ریال بالاترین ارزش خالص دارایی‌ها را در میان شرکت‌های بررسی‌شده دارد. P/NAV این شرکت ۰,۶۳ و تخفیف آن ۳۷ درصد است. پرتفوی گسترده و متنوع شرکت ریسک غیرسیستماتیک را کاهش می‌دهد و امکان بهره‌مندی از فرصت‌های مختلف بازار را فراهم می‌کند. با این حال ارزش بالای هر سهم ممکن است نقدشوندگی را محدود کند و حساسیت قیمت نسبت به نوسانات کلان بازار را افزایش دهد. بررسی روند تاریخی نشان می‌دهد که تخفیف‌های مشابه در گذشته با بازدهی مثبت همراه بوده و حاشیه امنیت مناسبی ایجاد کرده است. سابقه مدیریتی قوی و ترکیب متنوع دارایی‌ها، موجب اعتماد سرمایه‌گذاران شده و امکان کاهش تخفیف در دوره‌های رونق بازار وجود دارد. سرمایه‌گذاران با دید بلندمدت می‌توانند از فرصت‌های ارزش‌محور موجود بهره‌برداری کنند و بازدهی مناسبی کسب کنند، به شرط آنکه ترکیب پرتفوی و شرایط نقدشوندگی مورد توجه قرار گیرد.

وبانک؛ تخفیف جذاب در بخش بانکی

وبانک با NAV معادل ۱۲,۴۱۳ ریال و P/NAV برابر ۰,۵۶ تخفیف ۴۴ درصدی دارد و یکی از جذاب‌ترین فرصت‌ها در بخش مالی محسوب می‌شود. این تخفیف می‌تواند ناشی از وابستگی شرکت به عملکرد بخش بانکی و سیاست‌های پولی باشد، هرچند پشتوانه بانک ملی و دسترسی به سهام بانکی و مالی، مزیت مهمی ایجاد می‌کند. تحلیل روند تاریخی نشان می‌دهد که تخفیف‌های وبانک در دوره‌های نوسان نرخ بهره و تغییرات سیاست‌های مالی متغیر بوده و در شرایط پایدار اقتصادی بازدهی مثبت ایجاد کرده است. نقدشوندگی مناسب و ترکیب دارایی‌های مالی ریسک سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد، اما حساسیت پرتفوی به تغییرات نرخ بهره باید در نظر گرفته شود. سرمایه‌گذاران متعادل می‌توانند با استفاده از این فرصت، بین ریسک و بازده تعادل ایجاد کنند و از تخفیف قابل توجه بهره‌مند شوند. بررسی دقیق NAV و روند P/NAV در کنار ارزیابی کیفیت مدیریت و نقدشوندگی، کلید تصمیم‌گیری مؤثر در این شرکت است.

وغدیر؛ معامله نزدیک به ارزش ذاتی

وغدیر با NAV برابر ۱۱,۸۲۴ ریال و P/NAV معادل ۰,۹۹ تقریباً بدون تخفیف معامله می‌شود. تخفیف تنها یک درصد نشان‌دهنده اعتماد سرمایه‌گذاران به کیفیت دارایی‌ها و مدیریت شرکت است. ترکیب متنوع پرتفوی ریسک غیرسیستماتیک را کاهش می‌دهد و ثبات عملکرد سهم افزایش یافته است. روند تاریخی P/NAV نشان می‌دهد که این شرکت کمتر با نوسانات تخفیف مواجه بوده و برای سرمایه‌گذاران محافظه‌کار مناسب است. با وجود بازده محدود از تخفیف، ثبات دارایی‌ها و کیفیت مدیریت موجب اعتماد بازار شده و سرمایه‌گذاران بلندمدت می‌توانند از این ثبات بهره‌مند شوند. سرمایه‌گذاری در این شرکت بیشتر مناسب افرادی است که امنیت سرمایه و کیفیت دارایی‌ها را بر بازده کوتاه‌مدت ترجیح می‌دهند و توجه به ترکیب پرتفوی و روند NAV برای ارزیابی آینده سهم اهمیت دارد.

ونیکی؛ فرصت سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر

ونیکی با NAV معادل ۸,۵۶۶ ریال و P/NAV برابر ۰,۵۱ بیشترین تخفیف را در میان شرکت‌های بررسی‌شده دارد. این تخفیف ۴۹ درصدی فرصت بالقوه بالایی برای سرمایه‌گذاری ایجاد می‌کند، اما همزمان ریسک‌های خاصی دارد. نگرانی بازار نسبت به کیفیت پرتفوی، نقدشوندگی پایین و عدم شناخت کافی از شرکت از عوامل موثر در ایجاد این تخفیف هستند. با این حال ترکیب متنوع دارایی‌ها و پتانسیل رشد در بخش‌های خاص می‌تواند بازدهی بالا ایجاد کند، به شرط آنکه ریسک‌های پنهان شناسایی و مدیریت شوند. روند تاریخی P/NAV حاکی از نوسانات قابل توجه است و تأکید می‌کند که تخفیف‌های عمیق ممکن است برای مدت طولانی باقی بمانند. سرمایه‌گذاران ریسک‌پذیر که به دنبال بازدهی بالا هستند، می‌توانند از این فرصت بهره ببرند، اما ترکیب دارایی‌ها و کیفیت مدیریت باید مدنظر قرار گیرد.

ومعادن؛ تخفیف ۴۷ درصد در معدن و فلزات

ومعادن با NAV برابر ۴,۱۲۲ ریال و P/NAV برابر ۰,۵۳ تخفیف ۴۷ درصدی دارد و فرصت برجسته‌ای در بخش معدن و فلزات ایجاد می‌کند. این تخفیف ناشی از نوسانات قیمت جهانی فلزات، ریسک‌های عملیاتی و وابستگی به سیاست‌های دولتی است. پرتفوی متمرکز بر دارایی‌های معدنی و فلزی با پتانسیل رشد در دوره‌های رونق، امکان کسب بازدهی قابل توجه را فراهم می‌کند. روند تاریخی P/NAV نشان می‌دهد که تخفیف‌ها با نوسانات قیمت کامودیتی‌ها و تغییرات سیاست‌های اقتصادی تعدیل شده‌اند. سرمایه‌گذارانی که به بخش معدن و فلزات خوش‌بین هستند، می‌توانند با توجه به NAV، P/NAV و ترکیب دارایی‌ها استراتژی ارزش‌محور اتخاذ کنند. همزمان توجه به ریسک‌های عملیاتی و نقدشوندگی برای مدیریت ریسک ضروری است. ومعادن هم فرصت و هم ریسک را همزمان ارائه می‌دهد و بررسی دقیق داده‌های مالی و بازار برای تصمیم‌گیری لازم است.

وکگدر؛ تخفیف متعادل در کشاورزی و دریایی

وکگدر با NAV برابر ۴,۰۸۴ ریال و P/NAV معادل ۰,۸۳ تخفیف ۱۷ درصدی دارد که در حد متوسط قرار می‌گیرد. پرتفوی شرکت تمرکز بر دارایی‌های کشاورزی و دریایی دارد و تخفیف متعادل، ریسک نسبی پایین و بازده متوسط ایجاد می‌کند. روند تاریخی P/NAV نشان می‌دهد که عملکرد شرکت نسبت به بازار پایدار بوده و ترکیب دارایی‌ها تنوع مناسبی در بخش کشاورزی و دریایی ایجاد کرده است. توجه دولت به امنیت غذایی و پتانسیل صادرات از مزایای این شرکت است، اما وابستگی به شرایط آب و هوایی و نوسانات بازار کشاورزی ریسک‌های خاصی ایجاد می‌کند. سرمایه‌گذاران علاقه‌مند به بخش کشاورزی می‌توانند از این فرصت بهره ببرند و با تحلیل ترکیب دارایی‌ها و تخفیف متعادل، ریسک را مدیریت کنند.

تخفیف NAV و فرصت سرمایه‌گذاری

مقایسه شش شرکت سرمایه‌گذاری نشان می‌دهد که تخفیف نسبت به NAV متنوع است و فرصت‌های متفاوتی برای سرمایه‌گذاری فراهم می‌کند. میانگین تخفیف حدود ۳۲.۵ درصد است و شرکت‌هایی مانند ونیکی و ومعادن بیش از ۴۵ درصد تخفیف دارند، در حالی که وغدیر تقریباً نزدیک به ارزش NAV معامله می‌شود. این تفاوت‌ها نشان می‌دهد که بازار، ریسک، کیفیت دارایی‌ها و نقدشوندگی هر شرکت را در قیمت‌گذاری لحاظ کرده است. بررسی روند تاریخی P/NAV حاکی از آن است که تخفیف‌ها به تغییر شرایط اقتصادی، نوسانات نرخ بهره، قیمت کامودیتی‌ها و سیاست‌های مالی حساس هستند. سرمایه‌گذاران می‌توانند با انتخاب استراتژی مناسب و ترکیب پرتفوی متنوع، بازده بالقوه را افزایش داده و ریسک‌ها را مدیریت کنند. انتخاب بین فرصت‌های با تخفیف بالا و شرکت‌هایی با ارزش نزدیک NAV بستگی به میزان تحمل ریسک و افق سرمایه‌گذاری دارد.

بررسی شش شرکت سرمایه‌گذاری نشان می‌دهد که فرصت‌های ارزش‌محور متنوعی وجود دارد و تخفیف‌های بازار می‌توانند بازده قابل توجهی ایجاد کنند. سرمایه‌گذاران ریسک‌پذیر می‌توانند بر شرکت‌هایی مانند ونیکی و ومعادن تمرکز کنند که تخفیف بالای ۴۵ درصد دارند. سرمایه‌گذاران متعادل می‌توانند وبانک و وصندوق را با تخفیف ۳۷ تا ۴۴ درصد انتخاب کنند تا تعادل بین ریسک و بازده ایجاد شود. سرمایه‌گذاران محافظه‌کار می‌توانند به شرکت‌هایی مانند وغدیر توجه کنند که با P/NAV نزدیک به یک معامله می‌شوند و ثبات بیشتری دارند. در نهایت، موفقیت سرمایه‌گذاری مستلزم بررسی ترکیب پرتفوی، نقدشوندگی، روند تاریخی NAV و P/NAV و تطبیق با افق بلندمدت سرمایه‌گذار است تا فرصت‌ها به حداکثر و ریسک‌ها به حداقل برسند.

یادداشت

افزایش سرمایه و اولویت پرتفوی در بورس



علیرضا توکلی
کارشناس ارشد بازار سرمایه

در روزهای گذشته مجوزی برای افزایش سرمایه از سوی سازمان بورس صادر نشد، اما بررسی اواخر آبان نشان می‌دهد که از میان شش مجوز صادر شده، دو نماد بورسی مرتبط با صنایع معدنی و فلزی فعال بوده یا سهم بیشتری از سبد سرمایه‌گذاری دارند. این روند نشان‌دهنده تمایل سرمایه‌گذاران و هلدینگ‌ها به تمرکز بر این بخش‌ها برای توسعه و بازدهی بلندمدت است. شرکت سرمایه‌گذاری امید، هلدینگ وابسته به بانک سپه، با دریافت مجوز افزایش سرمایه حدود ۲۸۶ درصدی، سرمایه کمتر از ۱۰ همتی خود را به ۳۷.۵ همت رساند. حدود ۲۰۸ درصد از این افزایش از محل مطالبات و آورده نقدی و ۷۸ درصد از سود انباشته تامین شده است. در صورت پذیره‌نویسی سهامداران شناور پنج درصد، تنها حدود ۶۰۰ میلیارد تومان وجه نقد وارد شرکت خواهد شد و بقیه با مطالبات تهاتر می‌شود. وامید از تابستان سال ۱۳۹۹ تا پایان مرداد ۱۴۰۴ بیش از ۳۳ همت در شرکت‌های بورسی و غیربورسی سرمایه‌گذاری کرده که بخش قابل توجهی از منابع این افزایش سرمایه صرف آن خواهد شد. بیش از دو سوم سبد وامید در تسخیر صنایع معدنی و فلزی است، اما بزرگ‌ترین سرمایه‌گذاری غیرمعدنی جدید، مخازن ۱۰ میلیون بشکه‌ای ذخیره نفت در جاسک با پیشرفت بالای ۶۰ درصد است. سیمان شرق با نماد سشرق اجازه یافت سرمایه ۵۰۰ میلیارد تومانی خود را با ۲۴ درصد افزایش از محل سود انباشته به ۶۲۰ میلیارد تومان برساند تا ضمن اصلاح ساختار مالی، بخشی از سود تقسیم‌نشده مشمول معافیت مالیاتی شود. با توجه به اینکه در آخرین مجمع سالانه تا پایان شهریور ۱۴۰۳ بیشتر سود تقسیم شده است، معافیت مالیاتی ۱۴۰۴ تنها شامل سود تقسیم‌نشده سال مالی قبل می‌شود و سودهای انباشته پیش از ۱۴۰۳ مشمول نمی‌شوند. سشرق متعلق به هلدینگ سیمانی سرمایه‌گذاری غدیر و سازمان بازنشستگی نیروهای مسلح است و سال‌ها وعده عرضه اولیه زیرمجموعه «سیمان سفید شرق» را داده است.

شرکت افرانت با نماد افرا مجوز افزایش سرمایه ۵۰ میلیارد تومانی از محل سود انباشته دریافت کرده تا سرمایه ۱۵۴ میلیارد تومانی خود را به ۲۰۴ میلیارد تومان برساند. منابع این افزایش سرمایه صرف خرید تجهیزات دیزل ژنراتور و سیستم خنک‌کننده مراکز داده می‌شود و معافیت مالیاتی بیش از ۱۱ میلیارد تومان برای سال جاری ایجاد خواهد کرد. سرمایه‌گذاری ساختمانی نام‌آوران مهندسی با نماد ثنام افزایش سرمایه ۳۹ درصدی از محل سود انباشته را تصویب کرده و مبلغ ۹۴ میلیارد تومان صرف ساخت پروژه خیابان زرتشت خواهد شد که کمتر از پنج درصد پیشرفت داشته است.

دو شرکت بیمه‌ای، بیمه کارآفرین و بیمه زندگی آگاه نیز مجوز افزایش سرمایه دریافت کرده‌اند. وآفری با قدمت ۲۲ ساله، ۵۵ درصد سهام جایزه از محل سود انباشته تقدیم می‌کند و بزندگی که کمتر از دو سال فعالیت دارد، سرمایه ۲۴۰ میلیاردی خود را با ۷۵ درصد افزایش به ۴۲۰ میلیارد تومان می‌رساند. برای هر سهم جدید، سهامداران باید پرداخت نقدی داشته باشند و ۳۳ سهم جایزه دریافت خواهند کرد.

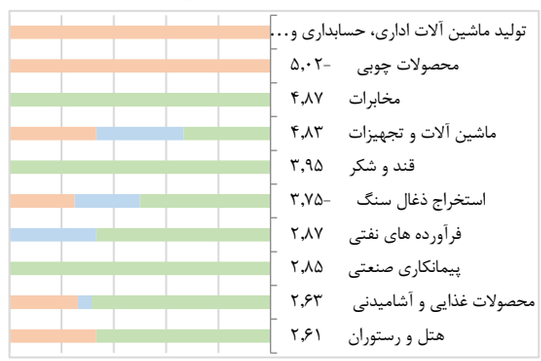
این روند افزایش سرمایه در بخش‌های مختلف بورسی نشان می‌دهد که هلدینگ‌ها و شرکت‌های بزرگ به دنبال تأمین منابع مالی برای توسعه، اصلاح ساختار مالی و بهره‌مندی از معافیت مالیاتی هستند. تمرکز عمده سرمایه‌گذاری‌ها بر صنایع معدنی و فلزی، به همراه پروژه‌های نفتی، سیمانی و بیمه‌ای، نشان‌دهنده اولویت‌بندی استراتژیک در جهت بازدهی بلندمدت و افزایش سهم بازار این شرکت‌هاست. موفقیت این اقدامات به اجرای دقیق طرح‌های توسعه‌ای، مشارکت سهامداران در پذیره‌نویسی و مدیریت ریسک‌های عملیاتی و بازار وابسته است.

نوآوران امین NOAVARAN AMIN

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

۹۴	۱۶	۱۱۰

صنایع پر نوسان - فرابورس



۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - مثبت

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
کوچین	۹/۰۱	۳۹,۲۸۰,۰۰۰	۳,۸۵۳,۸۴۳	--
ودی	۸/۸۵	۹۲,۵۰۰,۰۰۰	۱,۲۵۸,۳۱۷	۵/۷۹
اوان	۸/۸۳	۵,۶۵۶,۵۰۰	۱۹۰,۱۳۷	۱۱/۳۴
شکام	۸/۷۱	۵۹,۰۵۵,۶۰۰	۷۹۲,۵۹۳	۱۱/۹۴
غمینو	۸/۴۷	۲۳,۶۰۴,۷۵۰	۱۷۵,۳۴۸	۱۰/۴۶
زشگزا	۸/۴۱	۱۵,۳۵۰,۴۰۰	۴۶۷,۹۸۲	۵/۷۵
زفجر	۸/۳۹	۲۰,۹۲۵,۰۰۰	۴۶۵,۷۱۲	۵/۴۴
کمرجان	۸/۲۹	۴,۸۸۲,۹۰۰	۳۶۹,۰۶۹	۸/۹۳
نان	۸/۰۹	۳۶,۶۲۰,۰۰۰	۳۵۵,۹۲۰	۸/۸۹
وطوبی	۸/۰۹	۷,۸۷۹,۵۰۰	۶۰,۱۵۰	۱۰/۶۱

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
مادیرا	-۸/۳	۷۳,۳۸۲,۴۰۰	۴۵۳,۰۸۱	-۶/۵
کزغال	-۸/۰۶	۴۶,۳۵۰,۰۰۰	۳۰۴,۸۹۴	-۱۰/۸
سبزوا	-۷/۷۱	۲۰,۷۰۵,۴۶۵	۱۰۴,۶۱۱	-۷/۷۱
ومعلم	-۵/۹۲	۲۲,۶۲۷,۵۰۰	۵۸,۸۹۴	-۵/۵۷
سدبیر	-۵/۷۷	۱۰,۴۱۲,۵۰۰	۳۰۹,۰۰۰	-۳/۱۴
فالوم	-۵/۵	۱۸,۰۵۰,۰۰۰	۲۲۲,۰۹۹	-۸/۰۳
گدنا	-۵/۴۶	۸,۳۱۰,۰۰۰	۳۷۱,۲۹۰	-۴/۱۵
کرومیت	-۵/۲۷	۱۱,۵۶۶,۹۵۰	۴۳۱,۰۳۹	-۲/۹۹
الکترومد	-۵/۰۹	۲۶,۸۵۶,۰۰۰	۸۱۰,۳۲۵	-۳/۰۵
غمایه	-۵/۰۶	۲۱,۲۶۱,۲۴۰	۳۵,۵۰۷	-۵/۰۶

www.nadpco.com



بحران پنهان در بورس

صنعت کارگزاری در ۵ سال گذشته با سقوط سودآوری و افزایش هزینه‌های ثابت روبه‌رو شده است

هفته‌نامه بورس گروه گزارش: صنعت کارگزاری، به‌عنوان یکی از ارکان کلیدی بازار سرمایه، در سال‌های اخیر با چالش‌های ساختاری و درآمدی جدی مواجه بوده است. تازه‌ترین داده‌های آماری کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار و اظهارات فعالان صنفی نشان می‌دهد که وابستگی شدید کارگزاری‌ها به حجم معاملات، افزایش هزینه‌های ثابت، و ضعف تنوع درآمدی، بزرگ‌ترین تهدیدهای این صنعت به شمار می‌روند.

تحلیل داده‌های پنج‌ساله صنعت کارگزاری نشان می‌دهد که این بخش از بازار سرمایه دست کم با ۳ چالش اصلی یعنی کاهش درآمد و سودآوری در نتیجه رکود معاملات و محدودیت کارمزدها، افزایش شدید هزینه‌های ثابت و افت بهره‌وری نیروی کار و نبود تنوع درآمدی و ضعف زیرساخت‌های فناورانه روبه‌رو است. در چنین شرایطی، پایداری مالی صنعت در گرو اصلاح ساختار کارمزدی، توسعه خدمات مکمل، به‌روزرسانی فناوری و بازنگری در مقررات نظارتی است.

در غیر این صورت، تداوم وابستگی کامل به حجم معاملات می‌تواند موجب حذف تدریجی کارگزاری‌های کوچک‌تر و تمرکز بیشتر بازار در دست چند بازیگر بزرگ شود؛ روندی که در نهایت نه‌تنها به زیان رقابت، بلکه به کاهش کیفیت خدمات برای سرمایه‌گذاران منجرخواهد شد.

درآمدهایی که آب می‌رود

آن طورکه آمارها نشان می‌دهد مجموع درآمدهای عملیاتی صنعت کارگزاری در سال ۱۴۰۳ حدود ۱۴ هزار و ۱۵۱ میلیارد تومان بوده است؛ در حالی‌که این رقم در سال ۱۳۹۹ بیش از ۲۰ هزار و ۵۷۷ میلیارد تومان ثبت شده بود. این به معنای کاهش ۳۱درصدی درآمدهای عملیاتی در طی پنج سال اخیر است. درآمد ناشی از کارمزد معاملات نیز، که ستون اصلی درآمدی کارگزاری‌ها محسوب می‌شود، در همین بازه زمانی با ۴۷ درصد سقوط از ۱۸ هزار و ۲۴۱ میلیارد تومان در سال ۱۳۹۹ به ۹ هزار و ۵۵۵ میلیارد تومان در سال ۱۴۰۳ کاهش یافته است. به عبارت دیگر، نیمی از درآمد کارمزدی صنعت ظرف پنج سال اخیر از بین رفته است.

تک‌محصولی بودن؛ پاشنه آشیل صنعت

اغلب کارشناسان به مسئله «تک‌محصولی بودن» شرکت‌های کارگزاری اشاره می‌کنند و بر این باورند که اتکای صددرصدی به کارمزد معاملات باعث شده تا در دوران رکود بازار سرمایه، جریان نقدی شرکت‌ها منفی شود و امکان سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها از بین برود. به زعم مدیران ارشد نهادهای مالی در حالی‌که در بورس‌های بزرگ دنیا، کارگزاری‌ها از محل سود نقل و انتقال وجوه، فعالیت در بازارگردانی و خدمات مالی متنوع درآمد دارند، در ایران هنوز درآمد جایگزینی برای کارمزد تعریف نشده است. همین موضوع رقابت بر سر کاهش کارمزد را ناممکن کرده است.

ناصر آقاجانی، مدیرعامل کارگزاری خبرگان سهام و نایب‌رئیس هیأت‌مدیره کانون کارگزاران، در این باره می‌گوید: «در حال حاضر بزرگ‌ترین ریسک در صنعت کارگزاری، وابستگی به حجم معاملات و تأثیرات مستقیم آن بر سود و زیان کارگزاری‌ها، به‌ویژه در شرکت‌های تک‌بعدی است.»

او می‌افزاید: برای کاهش این ریسک، از طرف کانون نامه‌ای برای مسئولان سازمان بورس ارسال کرده‌ایم؛در این نامه درخواست کردیم تا در خصوص کارمزد خدمات اعتبارات، درصدی به کارگزاری‌ها اختصاص دهند.

تجربه جهانی؛ کارمزد نزدیک به صفر تنوع بالا در خدمات

در بسیاری از بورس‌های بین‌المللی، کارگزاری‌ها سال‌هاست که کارمزدهای خود را به حداقل یا حتی صفر رسانده‌اند، اما در عوض از طریق خدمات مالی دیگر نظیر مدیریت دارایی، سبدگردانی، مشاوره سرمایه‌گذاری، معاملات الگوریتمی و تأمین نقدشوندگی درآمد کسب می‌کنند. در این مدل، وابستگی به معاملات روزانه کاهش میابد و ثبات مالی بیشتری ایجاد می‌شود. در ایران، حدود یک دهه پیش تصمیم گرفته شد که مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سبدگردانی از کارگزاری‌ها جدا و به شرکت‌های تأمین سرمایه و مشاور سرمایه‌گذاری واگذار شود. این تصمیم، هرچند در راستای تفکیک وظایف و کاهش تعارض منافع اتخاذ شد، اما به گفته کارشناسان، موجب تشدید تک‌محصولی شدن کارگزاری‌ها شد.

چالش زیرساخت‌های فناوری و سامانه معاملات

یکی دیگر از چالش‌های عمده صنعت کارگزاری، ضعف سامانه‌های معاملات آنلاین است. اغلب شرکت‌ها از خدمات دو یا سه شرکت OMS استفاده می‌کنند که به حدود ۹۰ درصد بازار سرویس می‌دهند. این تمرکز بالا باعث شده با افزایش تعداد کاربران یا رشد حجم معاملات، سیستم‌ها دچار اختلال شوند و کاربران نهایی با قطعی و کندی مواجه شوند. آمارها نشان می‌دهد در شرایط فعلی فقط حدود ۷ تا ۸ کارگزاری در کشور پلتفرم اختصاصی معاملات برخط دارند. انتظار می‌رود طی سال‌های آینده شرکت‌های بیشتری به سمت توسعه سیستم‌های اختصاصی حرکت کنند تا ضمن کاهش فشار بر سامانه‌های عمومی، کیفیت خدمات به مشتریان افزایش یابد.

ضرورت اصلاح قوانین و بازنگری در ساختار نظارتی

یکی از محورهای اصلی تحلیل کارشناسان، نقش سیاست‌گذاری و مقررات‌گذاری در شکل‌گیری وضعیت کنونی است. تفکیک اجباری برخی خدمات از کارگزاری‌ها، محدودیت‌های شدید در فعالیت‌های مالی و همچنین ساختار کارمزدی ثابت، باعث شده امکان نوآوری و تنوع درآمدی در این صنعت کاهش یابد. بخش قابل توجهی از کارشناسان بر این باورند که بازنگری در مقررات و ایجاد فضای رقابتی سالم می‌تواند زمینه‌ساز تحول در صنعت کارگزاری باشد. به گفته یک کارشناس، در صورتی که کارگزاری‌ها بتوانند فعالیت‌های مکمل را در چارچوب نظارتی جدید انجام دهند، نه‌تنها پایداری مالی‌شان افزایش میابد بلکه کارآیی کل بازار نیز بهبود پیدا می‌کند. شاید حتی در صورت بررسی‌های کارشناسی امکان مبادلات رمز ارز هم وجود داشته باشد.

بازگشت اعتماد به بازار از مسیر کارگزاری‌ها

کارگزاری‌ها حلقه مستقیم ارتباط سرمایه‌گذاران با بازار سرمایه هستند. تقویت مالی و عملیاتی این شرکت‌ها نه‌تنها برای بقای خودشان، بلکه برای بازگشت اعتماد عمومی به بورس نیز حیاتی است. هرچه کارگزاری‌ها از نظر سرمایه، فناوری، نیروی انسانی و شبکه خدمات گسترده‌تر شوند، احتمال جذب سرمایه‌گذاران جدید افزایش میابد.

در واقع، توسعه صنعت کارگزاری می‌تواند به عنوان پیشران بازسازی اعتماد به کل بازار سرمایه عمل کند. به همین دلیل، نهاد ناظر باید ضمن حفظ نظارت‌های قانونی، بستر رشد فعالیت‌های متنوع کارگزاری‌ها را نیز فراهم کند.

آغاز فاز جدید تحول دیجیتال در صنعت کارگزاری

دبیرکل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار از آغاز فاز جدید تحول دیجیتال در صنعت کارگزاری خبر داد و گفت: یکپارچه‌سازی داده‌ها، توسعه سامانه‌های نظارتی و رفع محدودیت‌های اعتباری تا پایان سال در دستور کار قرار گرفته است.

حسن رضایی‌پور در مراسم رونمایی از «سامانه جامع امور اعضا و اشخاص وابسته» با اشاره به رویکرد جدید هیئت‌مدیره کانون گفت: از ابتدای امسال ایجاد یک پایگاه داده متمرکز برای صنعت کارگزاری آغاز شد تا علاوه بر پوشش ریسک‌ها، زمینه درآمدزایی و افزایش رفاه اعضا فراهم شود. رضایی‌پور اعلام کرد سامانه جدید تنها برای مدیریت امور اعضا نیست و جامعه آماری ۵۰ هزار نفری وابسته به اعضا و دارندگان مدارک حرفه‌ای بازار سرمایه را در بر می‌گیرد؛ همچنین امکان توسعه این دامنه از ۷۰ تا ۸۰ هزار نفر نیز فراهم است. به گفته او، پس از اخذ مجوزهای لازم، سایر نهادهای مالی هم می‌توانند به این سامانه متصل شوند. دبیرکل کانون با اشاره به وعده سازمان بورس درباره رفع محدودیت‌های ماده ۱۶ دستورالعمل اعتباری تأکید کرد: راه‌اندازی این سامانه شرط اصلی حذف محدودیت‌ها بود. اکنون سامانه در مرحله استقرار داده قرار دارد و پس از اخذ مجوز اتصال API، داده‌ای معتبر در اختیار سازمان قرار می‌دهد تا محدودیت‌ها پیش از آغاز سال جدید برداشته شوند. رضایی‌پور همچنین از رونمایی سامانه اعتبارسنجی مشتریان اعتباری در دی‌ماه خبر داد و گفت: ریسک اعتباری یکی از چالش‌های جدی کارگزاری‌هاست و این سامانه نقش حفاظتی مهمی برای آنها خواهد داشت. او از راه‌اندازی مرکز پژوهش‌های کانون و ارائه پیشنهادهای تخصصی به سازمان بورس خبر داد و افزود: امسال کانون با ایجاد پاویون مشترک در نمایشگاه‌های کیش و مشهد با هزینه کمتر، حمایت عملی از کارگزاری‌ها را افزایش داده است. رضایی‌پور همچنین اعلام کرد در سامانه جدید، ماژول «ساماندهی استخدام» پیش‌بینی شده که امکان ثبت آگهی‌های شغلی و پیگیری درخواست‌ها را برای نهادهای مالی فراهم می‌کند. به گفته او، این سامانه نقطه آغاز تحول دیجیتال در صنعت کارگزاری است.

در ادامه مراسم، عباس معصومی سرپرست اداره بازرسی کارگزاران سازمان بورس با تشریح اقدامات نظارتی سال ۱۴۰۴ گفت: اصلاحات متعدد، ارتقای زیرساخت‌ها و اجرای مصوبات معوق در دستور کار سازمان قرار دارد. او با اشاره به حضور مقامات ارشد کشور در رویدادهای هفته بازار سرمایه افزود: اهمیت بازار سرمایه برای تصمیم‌گیران تثبیت شده و مطالبه‌های اصلی سازمان از دولت شامل رفع ناترازی انرژی تولیدکنندگان و حل مسئله قیمت‌گذاری دستوری است. معصومی همچنین از رونمایی گواهینامه حرفه‌ای مبارزه با پولشویی و استانداردهای جدید ارزش‌گذاری دارایی‌ها خبر داد که با همکاری کارشناسان رسمی و نهادهای مالی تدوین شده‌اند.

او گفت: اصلاح کارمزدهای معاملاتی برای نخستین بار با هدف تقویت مدل‌های کسب‌وکار کارگزاری‌ها تصویب شده و دستورالعمل حسابداری شرکت‌های کارگزاری نیز در حال تدوین است. علاوه بر این، اجرای جدی «سجامی شدن» مشتریان طبق مصوبه ۱۳۹۷ آغاز شده و ارائه خدمات بدون سجام ممنوع است.

عباس معصومی، سرپرست اداره بازرسی کارگزاران سازمان بورس، از تدوین مجموعه‌ای از مقررات جدید در حوزه دفاتر کارگزاری، کفایت سرمایه و استفاده از فناوری‌های نو خبر داد و اعلام کرد: اصلاح زمان‌بندی تصفیه معاملات با نظر کانون کارگزاران و فعالان بازار در دست بررسی و تصمیم‌گیری است. او همچنین گفت پاسخ به استعلام‌های مجلس درباره قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت‌ها با ارائه پیشنهادهای اصلاحی به نفع بازار سرمایه انجام شده است. معصومی با اشاره به روند ایجاد سامانه جامع اعضا بیان کرد: تا سال ۹۸ بانک‌های اطلاعاتی متعدد و پراکنده وجود داشت که موجب موازی‌کاری و بروز خطا می‌شد. طبق مصوبه شورای عالی بورس، مسئولیت یکپارچه‌سازی داده‌ها بر عهده کانون کارگزاران گذاشته شده بود، اما این پروژه سال‌ها اجرا نشد تا اینکه با تلاش هیئت‌مدیره و دبیرکل کانون، سامانه جامع به‌طور رسمی رونمایی شد.

به گفته او، این سامانه تمام داده‌های مربوط به کارکنان و اشخاص وابسته را تجمیع و به‌روزرسانی می‌کند و قرار است مبنای صدور مجوزها و کاهش ریسک اعتباری در صنعت کارگزاری باشد.

بورس



یادداشت

شفافیت حرف اول را می‌زند

چگونه شرکت‌های تأمین سرمایه می‌توانند کارایی خود را حفظ کنند؟



سید بابک ابراهیمی
مدیرعامل گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید

بازار سرمایه ایران در دوره‌ای قرار دارد که بیش از هر چیز با نوسان نرخ‌های بهره، هم‌پوشانی تقاضا در بازار بدهی و تغییرات مقرراتی شناخته می‌شود. در چنین فضایی، شرکت‌های تأمین سرمایه برای حفظ کارایی و سهم بازار نیاز دارند رویکرد خود را متناسب با شرایط روز تنظیم کنند. تجربه سال‌های اخیر هم نشان می‌دهد هرجا شفافیت در فرآیندها، تنوع در ابزارها و هماهنگی با چارچوب‌های نظارتی بیشتر بوده، کیفیت ارائه خدمات بهبود یافته و پذیرش ابزارهای مالی از سوی سرمایه‌گذاران افزایش پیدا کرده است. بر همین مبنا، اولویت بسیاری از شرکت‌ها می‌تواند حرکت به سوی سبد متنوعی از محصولات بدهی باشد؛ به‌ویژه استفاده از ابزارهایی مانند اوراق با نرخ‌های قابل تعدیل و اوراق پروژه که به ناشران امکان می‌دهد جریان‌های نقدی را بهتر مدیریت کنند و سرمایه‌گذاران نیز متناسب با شرایط خود انتخاب‌های بیشتری داشته باشند. وقتی گزینه‌ها متنوع و متناسب با ریسک‌های رایج بازار طراحی شوند، مسیر جذب منابع هم برای بنگاه‌ها روشن‌تر و قابل‌پیش‌بینی‌تر خواهد بود. گام بعد، شفاف‌سازی سازوکار قیمت‌گذاری است. توجه به روش‌های علمی سنجش ریسک و انعکاس نتایج آن در قراردادها، فرآیند قیمت‌گذاری را روشن‌تر می‌کند و به بهبود تجربه طرفین کمک می‌کند. استفاده از الگوهای متداول در تعهدات مالی و عملیاتی، تعیین شاخص‌های پایش‌پذیر و پیش‌بینی سازوکارهای حمایتی برای نقدشوندگی، حلقه‌های لازم را به زنجیره تأمین مالی اضافه می‌کند و باعث می‌شود ابزارها نه فقط در روز انتشار، که در طول عمر خود هم کارآمد بمانند. در ادامه، کیفیت مواجهه با بازار اهمیت پیدا می‌کند.

تقویت بازار ثانویه و طراحی برنامه‌های روشن بازارگردانی مانند تعیین محدوده‌های اعلام قیمت و اندازه تعهد در شرایط مختلف و پیش‌بینی دوره‌های حمایت از نقدشوندگی در تقویم انتشار و برگزاری نشست‌های معرفی ابزار برای نهادهای سرمایه‌گذار، می‌تواند پذیرش اولیه را افزایش دهد و ماندگاری تقاضا را تضمین کند. هرچه سازوکار نقدشوندگی شفاف‌تر باشد، هزینه سرمایه برای ناشر متعادل‌تر می‌شود و چرخه تأمین مالی پایدارتری شکل می‌گیرد.

هم‌زمان، توسعه خدمات مشاوره شرکتی می‌تواند پشتوانه‌ای برای تاب‌آوری درآمدی باشد. بازنگری در ساختار بدهی شرکت‌ها، سامان‌دهی سرمایه در گردش، برنامه‌ریزی برای فروش دارایی‌های غیرعملیاتی و مشاوره در ادغام و اکتساب از جمله اقداماتی است که در دوره‌های مختلف چرخه اقتصادی به بنگاه‌ها کمک می‌کند و برای نهادهای مالی جریان درآمدی باثبات‌تری می‌سازد. این خدمات، در کنار طراحی ابزار، تصویر کامل‌تری از همراهی با ناشر ارائه می‌دهد.

برای آنکه این رویکردها در اجرا هم نتیجه بدهند، اتکا به سرمایه انسانی توانمند و نظم حاکمیت شرکتی ضروری است. تشکیل تیم‌های میان‌رشته‌ای بین رشته‌های مالی، حقوقی و فنی، تدوین رویه‌های استاندارد برای طراحی و عرضه ابزارها، استفاده از چک‌لیست‌های شفاف در مراحل ارزیابی و انتشار، و ایجاد میزهای مشترک تصمیم‌گیری میان واحدهای تعهد، بازارگردانی و مشاوره، به هماهنگی درون‌سازمانی کمک می‌کند. چنین چارچوبی ریسک خطاهای اجرایی را کاهش می‌دهد و کیفیت ارتباط با ناشر و سرمایه‌گذار را ارتقا می‌دهد. در نهایت، همکاری نزدیک و تخصصی با سیاست‌گذار و نهاد ناظر از طریق ارائه پیشنهادهای اجرایی و تبادل تجربه‌های عملیاتی می‌تواند به بهبود پیش‌بینی‌پذیری فرآیندها یاری رساند و مسیر عرضه ابزارها را روان‌تر کند. هرچه هماهنگی میان بازیگران بازار بیشتر باشد، امکان طراحی محصولات سازگار با نیازهای واقعی بنگاه‌ها و نیاز سرمایه‌گذاران نیز افزایش میابد.

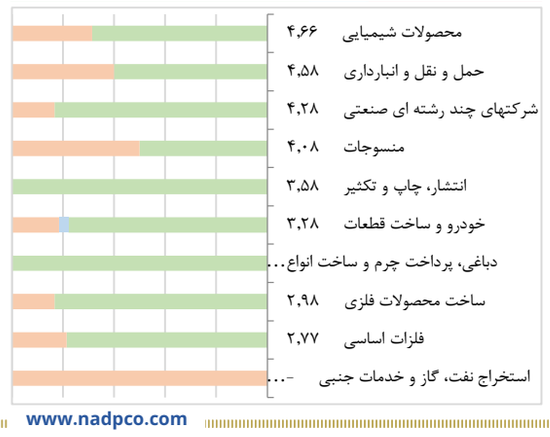
۱۰ سهم پر نوسان در بورس - منفی

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
داترا	۹/۲۴	۱۶,۸۷۰,۴۸۸	۸۷,۶۸۱	۱۲/۴۹
کرماشا	۹/۱۴	۲۸۵,۸۶۵,۲۰۰	۳,۱۵۴,۰۵۴	۹/۵۸
شپارس	۹/۰۸	۱۰,۴۰۸,۲۰۰	۳۰۰,۹۱۳	۱۲/۳
قلرست	۹/۰۸	۱۵,۵۷۰,۰۰۰	۳۷۰,۷۵۹	۱۲/۳۴
شپدیس	۹/۰۵	۱,۹۸۰,۷۲۰,۰۰۰	۶,۶۹۶,۰۸۶	۱۰/۴۶
دزهراوی	۹/۰۴	۱۸,۲۰۵,۰۹۱	۳۵۰,۹۳۸	۱۰/۶۷
سدور	۸/۹۸	۱۰,۵۱۷,۴۱۹	۳۰۴,۳۸۰	۸/۴
پارسان	۸/۹۵	۲,۸۴۵,۵۳۰,۰۰۰	۴,۶۹۰,۴۴۰	۹/۲
شیراز	۸/۷۴	۵۹۷,۷۷۱,۰۰۰	۲,۲۵۹,۰۲۵	۹/۳۵
وتوصا	۸/۶۹	۶۶,۱۱۵,۰۰۰	۳۰۵,۳۶۲	۱۱/۷۱

۱۰ سهم پر نوسان در بورس - مثبت

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
سپاها	-۷/۶۳	۸۵,۷۹۲,۵۰۰	۷۳۱,۶۴۶	-۵/۰۸
ثشرق	-۷/۳	۵۳,۰۶۴,۰۰۰	۶۶۹,۳۷۲	-۷/۲
بالبر	-۷/۱۵	۲۰,۱۲۱,۶۰۰	۱۹۰,۳۷۹	-۷/۱۵
پی پاد	-۶/۷۳	۲۵,۰۳۲,۰۰۰	۳۳۵,۱۸۱	-۹/۱۷
حپترو	-۶/۷۳	۱۹,۷۶۷,۷۲۰	۱۲۲,۲۸۹	-۸
ثنوسا	-۶/۳۴	۱۷,۸۸۴,۰۰۰	۲۴۳,۱۲۹	-۳/۶۸
فپنتا	-۵/۹۳	۳۶,۴۱۶,۰۴۰	۴۹۵,۱۰۰	-۷/۰۲
ولغدر	-۵/۸۹	۵,۶۷۸,۴۰۰	۷۸,۷۵۷	-۶/۴۱
پارسیان	-۵/۷۶	۷۵,۳۰۰,۰۰۰	۲۶۵,۱۳۳	۷/۰۴
کمنگنز	-۵/۷۵	۱۸,۴۵۰,۰۰۰	۳۳۴,۲۰۹	-۸/۴۱

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار



www.nadpco.com

اخبار کالایی

تکمیل زنجیره صادرات اوره پردیس



شرکت پتروشیمی پردیس و سازمان منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس تفاهم‌نامه‌ای با هدف تکمیل و تقویت زیرساخت‌های لجستیکی امضا کردند.
بر اساس این تفاهم‌نامه، بخشی از محصولات تولیدی شرکت در انبار شماره ۱ بندر خدماتی پارس ذخیره‌سازی شده و با تخصیص یکی از اسکله‌های این بندر، امکان صادرات مستقیم از همین محل فراهم می‌شود. سخاوت اسدی، مدیرعامل سازمان منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس با اشاره به ضرورت انجام عملیات عمرانی برای بهره‌برداری کامل از انبار گفت: این تفاهم‌نامه نقطه آغاز یک همکاری پایدار میان دو مجموعه است و پیش‌بینی می‌شود طی سه ماه آینده، مذاکرات نهایی و قرارداد جامع و بلندمدت (حداقل پنج‌ساله) میان طرفین منعقد شود. عبدالرحیم قنبریان، مدیرعامل پتروشیمی پردیس نیز گفت: افزوده شدن ظرفیت ۳۰ هزار تنی انبار جدید، نقش مهمی در تفکیک برنامه تولید از برنامه حمل ایفا می‌کند.

انتصاب مدیرعامل جدید ایرانول



در ادامه انتصابات مدیرعامل تاپیکو، جواد نجم‌الدین به عنوان مدیرعامل شرکت نفت ایرانول منصوب شد. روح‌اله شهیدی‌پور طی حکمی، پس از تصویب هیات مدیره شرکت نفت ایرانول، جواد نجم‌الدین را به سمت مدیرعامل و نایب رئیس هیات مدیره شرکت نفت ایرانول منصوب کرد.
از سوابق مدیریتی نجم‌الدین می‌توان به مدیرعامل و رئیس هیات مدیره گروه صنعتی ایران خودرو، رئیس هیات مدیره گروه خودروسازی سایپا، مدیرعامل شرکت مگاموتور، رئیس هیات مدیره شرکت موتوژن و رئیس هیات مدیره بانک پارسیان اشاره کرد. نجم‌الدین همچنین دارای تجربیات ارزنده‌ای در اجرای پروژه‌های توسعه‌ای در صنعت خودرو به‌ویژه در بخش موتورسازی و به ظرفیت رساندن تولید خودرو در ایران خودرو و سایپاست و رکورد بالاترین نرخ تولید خودرو و بالاترین میزان سودآوری در ایران خودرو مربوط به دوران مدیریت وی در آن شرکت بوده است.

شرایط برگزاری حراج‌های مناسبتی



هم‌زمان با آغاز موج تخفیف‌های بلک‌فرایدی، رئیس اتاق اصناف گفت: واحدهای صنفی برای برگزاری حراج فصلی یا مناسبتی باید درخواست رسمی بدهند و کیفیت کالا، نرخ سود، علت تخفیف و مقدار تخفیف همه باید مورد تایید اتحادیه باشد.
حمیدرضا رستگار افزود: در ایران بیشتر بحث حراج‌های فصلی یا مناسبتی مطرح است و این هفته هم طبق روالی که در سال‌های اخیر عرف شده، واحدهای صنفی یک حراجی به مناسبت بلک فرایدی برگزار می‌کنند. نکته مهم این است که بر اساس قانون همه حراج‌هایی که توسط صنوف انجام می‌شود باید به صورت رسمی باشد. بر این اساس واحد صنفی باید با اتحادیه مسئول مکاتبه کند، سپس اتحادیه قیمت‌ها را بررسی می‌کند و بعد آن را تایید می‌کند. بنابراین حراج باید تاییدیه داشته باشد و این موضوع در قانون دیده شده است و اینطور نیست که هر کسی بخواهد حراج بگذارد، خودش قیمت را تعیین کند.

فرصت حضور محصولات ایرانی در کوبا



رئیس اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران، رفع مشکلات زنجیره تأمین بخش کشاورزی کوبا را به عنوان یکی از زمینه‌های فعالیت ایران در کوبا دانست و گفت: ارتباطات خوبی می‌تواند در زمینه بازسازی صنایعی در کوبا که چندین سال است راکد مانده‌اند، شکل بگیرد.
صمد حسن‌زاده در جریان برگزاری چهل و یکمین دوره نمایشگاه بین‌المللی هاوانا، با اشاره به حضور جمعی از تولیدکنندگان، فعالان اقتصادی و شرکت‌های بزرگ صنعتی و صنایع غذایی ایران در این نمایشگاه، گفت: ایران با توجه به ظرفیت‌های بزرگی که در حوزه خدمات فنی و مهندسی، صنایع نفت و پتروشیمی و صنایع پتروشیمی دارد، می‌تواند مراودات اقتصادی خوبی با کشور کوبا برقرار کند. اعتقاد دارم که بسیاری از محصولات ایرانی می‌توانند با توجه به نیازهای کوبا، جای خود را در بازارهای این کشور پیدا کنند.

دریچه

آیا ارزهای پس‌اندازی به بازار برمی‌گردد؟

هفته پیش وزیر امور اقتصادی و دارایی، در همایش سالانه بازار سرمایه با انتقاد از مداخلات قیمتی و تصدی‌گری در بخش‌های مختلف اقتصاد، از طرحی با عنوان «رویش» به‌عنوان بسته‌ای جامع از ابزارهای نوین مالی نام برد که شامل صندوق‌های ارزی، اوراق مرابحه ارزی، صندوق تضمین و سامانه وثایق است که با هدف جذب منابعی طراحی شده‌اند که طی سال‌های اخیر به‌صورت طلا، ارز یا رمزارز از چرخه تولید خارج شده‌اند.
مدنی‌زاده معتقد است برای افزایش اطمینان سرمایه‌گذاران، در ابتدا از ابزارهای مبتنی بر ارز استفاده خواهد شد؛ ابزارهایی با نوسان کمتر و مقاومت بالاتر در برابر شوک‌های اقتصادی و ابراز امیدواری کرد، اجرای این سیاست‌ها تحولی جدی در تأمین مالی و رشد اقتصادی کشور ایجاد کند.
کارشناسان بازار ارز و بازارهای مالی معتقدند این صحبت‌ها هرچند از پشتوانه تئوریک قوی برخوردارند و تا حدی در مواردی مثل طلا جواب داده‌اند، اما دو ایراد بزرگ دارند. ایراد اول بی‌اعتمادی سرمایه‌گذاران به دولت و ایراد دوم نااطمینانی از شرایط اقتصادی و نوسانات بالا در بازارها.
در سال‌های گذشته دولت به خصوص در حوزه ارز از سیاست‌های فشار برای کنترل و نظارت استفاده کرده است و در برخی موارد نیروهای امنیتی با حضور در بازار ارز تلاش کرده‌اند تا معامله‌گران ارزی را شناسایی و حتی برخوردهای قضایی انجام دهند. همین حالا ارز یک کالای قاچاق محسوب می‌شود که معاملات آن در کوچه پس کوچه‌ها صورت می‌گیرد که البته برخوردها جای انتقاد ندارد، چراکه آسیب‌های جدی به اقتصاد کشور وارد کرده، اما ریشه آن را باید در سیاست‌های دولت‌ها جست‌وجو کرد که رفتار سرمایه‌گذاری را در کشور تغییر داده است.
با این حال به نظر می‌رسد اشاره وزیر اقتصاد به ایجاد ابزارهایی که بار دیگر رفتار سرمایه‌گذاری را به خصوص در حوزه ارز به مسیرهای درست بازگرداند، اشاره‌ای درست و منطقی است، چراکه بجای پس‌انداز ارز و استفاده از سودهای دلالی و غیرقانونی آن، می‌تواند به بستری برای توسعه اقتصادی کشور و سودهای منطقی تبدیل شود. اما اگر اطمینان و اعتماد ایجاد نشود، این تحلیل‌ها فقط روی کاغذ باقی خواهد ماند.
به عنوان یک تحلیل ریاضی، در فاصله دو سال گذشته قیمت هر دلار آمریکا نزدیک به ۵۰ درصد رشد را در یک سال گذشته تجربه کرده و این در حالی است بورس تهران در این مدت ۳۷ درصد رشد را تجربه کرده است. در این مدت سود بانکی ۲۱ درصد و طلای ۱۸ عیار ۱۵۰ رصد رشد کرده است که همه این مقایسه‌ها نشان می‌دهد بازار ارز چیزی بین بورس و طلا در نوسان بوده است.



صندوق‌های مبتنی بر سکه و طلای بورس در این مدت نشان داد که سرمایه‌گذاران با اعتماد مناسبی به ابزار مذکور، سرمایه‌های خرد و کلانی را وارد صندوق کرده‌اند و از آنجا که بازدهی بازار فیزیکی و صندوق‌ها معمولا و اغلب همراستا بوده، درنتیجه اعتماد لازم به‌طور نسبی ایجاد شده است.
اما داستان ارز تا حدی متفاوت به نظر می‌رسد؛ ارز به دلیل تاکید امنیتی که از گذشته روی آن بوده و هنوز هم هست، نیازمند اعتمادسازی بیشتری است. چیزی در حدود ۳۰ میلیارد دلار ارز خارج از شبکه و در دست مردم قرار دارد که رقم بسیار بالایی است و می‌تواند تحول مهمی در بازار و طرح‌های توسعه‌ای کشور ایجاد کند، اما این که آیا مردم حاضرند ارز خود را وارد صندوق‌ها و سایر ابزارها کنند و در اختیار توسعه قرار دهند یا در پستوی خانه‌های خود نگهداری کرده و از اختلاف قیمت‌های کذایی ناشی از مناقشات سیاسی و اشتباهات اقتصادی دولت سود ببرند، موضوع دیگری است.
وقعیت آن است که دورنمای سیاست بین‌المللی کشور نیز چندان روشن نیست و از منظر روانی، جامعه گمان می‌کند قیمت ارز می‌تواند رشدهای به مراتب بیشتری را تجربه کند و در نتیجه کار برای بازارهای متمرکزی مثل بورس سخت‌تر از گذشته است، با این حال در صورتی که امیدهایی به گشایش در مذاکرات احتمالی و یا موفقیت‌هایی در تامین منابع ارزی ایجاد شود، شاید سودآوری ارز از محل صندوق‌های ارزی بورسی دور از ذهن نباشد.
این در حالی است که دولت در خلال سال‌های گذشته از ابزارهای مرسومی مثل اوراق مشارکت ارزی برای تامین مالی پروژه‌های عمرانی نیز استفاده نکرده تا شاید برآوردی از نرخ‌های سود پایه انتظاری جامعه داشته باشد.
هر چه که هست، طرح وزیر اقتصاد برای جذب ارزهای مردم روی کاغذ طرح مناسبی است که البته از زمان احمدی نژاد تا به حال هر از گاهی مطرح شده، اما تا به حال هیچ دولتی موفق نشده نظر ملت را برای بازگرداندن ارزهای دپو شده جلب کند.



«اطلاعات بورس» بررسی کرد:

دو الگوی جهانی برای بخش معدن ایران

حمزه بهادیوند چگینی
روزنامه‌نگار

اتخاذ راهبردهای درست در حوزه مواد معدنی برای کشورهایی مانند ایران که دارای معادن بزرگ و کوچک با رویکردهای صادرات محور هستند، از اهمیت زیادی برخوردار است. متاسفانه در خلال دهه‌های گذشته که از معادن به عنوان جایگزین اصلی برای نفت یاد شده، دولت به این بخش به عنوان یک قلک نگاه کرده است، نه به عنوان یک فرصت و همین امر باعث ورشکستگی تعداد زیادی از معادن به خصوص معادن بخش خصوصی و کوچک شده است. در گزارش قبلی در همین صفحه با عنوان «ریزش بخش معدن بر سر اقتصاد ایران» به بررسی وضعیت معادن کشور در اقتصاد ایران پرداختیم و بخش‌هایی از چالش‌های جدی را در این موضوع مورد واکاوی قرار دادیم.
در این گزارش به بررسی تجربه دو کشور اندونزی و شیلی به عنوان دو قطب موفق معدنی در دنیا می‌پردازیم و سیاست‌هایی که دولت‌های این دو کشور برای توسعه در این بخش به کار برده‌اند را مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌دهیم.

شیلی و اندونزی؛ تضادها و مشابهت‌ها

به گزارش E-International Relation یک مرکز معتبر بین‌المللی در انگلستان، در سال ۲۰۲۴ و در ۹ ماهه امسال، تقاضای جهانی برای مواد معدنی حیاتی صعودی شد. تقاضای لیتیوم به تنهایی نزدیک به ۳۰ درصد افزایش یافت که بسیار بیشتر از میانگین نرخ رشد ۱۰ درصدی دهه ۲۰۱۰ بود. مصرف نیکل، کبالت، گرافیت و عناصر خاکی کمیاب تقریباً ۶ تا ۸ درصد افزایش یافت که عمدتاً ناشی از کاربردهای انرژی مانند وسایل نقلیه الکتریکی، باتری‌ها، انرژی‌های تجدیدپذیر و شبکه‌های برق بود. تقاضای مس نیز افزایش یافت که ناشی از سرمایه‌گذاری‌های کلان چین در زیرساخت‌های الکتریکی بود.
در میان مرزهای جدید استخراج، شیلی و اندونزی دو کشور برجسته هستند؛ نه تنها به دلیل ثروت معدنی خود، بلکه به دلیل استراتژی‌های سیاسی متضادی که برای اداره آن اتخاذ کرده‌اند. اندونزی بیش از ۶۰ درصد از نیکل جهانی را تولید می‌کند؛ شیلی بر مس (۲۴ درصد از تولید جهانی) تسلط دارد و در لیتیوم (حدود ۳۰ درصد) رتبه دوم را دارد. با این حال، مدل‌های حاکمیتی آنها به شدت متفاوت است؛ در شیلی، استخراج مس تحت سلطه شرکت‌های خصوصی است که حدود ۷۲ درصد از تولید را کنترل می‌کنند. دولت ۲۸ درصد باقی مانده را از طریق Codelco در اختیار دارد.
اپراتورهای خصوصی اصلی از ایالات متحده، کانادا، استرالیا، اروپا و آسیا هستند. استخراج لیتیوم تنها توسط دو شرکت انجام می‌شود؛ Soquimich SQM که بخشی از آن متعلق به Tianqi است و Albemarle Chile، یک شرکت تابعه کاملاً متعلق به Albemarle Corp. شیلی همچنین تولیدکننده پیشرو ید، رنیوم، سدیم و نیترات پتاسیم است.
یکی از موضوعات بحث‌برانگیز فعلی، اتحاد بین کودلکو و SQM برای استخراج لیتیوم در دشت نمک آتاکاما است که توسط دولت شیلی به عنوان یک «توافق برد-برد، مقرون‌به‌صرفه و دولتی-خصوصی» تبلیغ می‌شود. اگرچه این مشارکت به تصویب نهایی نزدیک شده است، اما به دلیل عدم وجود فرآیند مناقصه آزاد، مشارکت تاریخی SQM در رسوایی‌های فساد سیاسی و نگرانی‌ها در مورد تأثیرات اجتماعی-زیست‌محیطی بالقوه، با بررسی دقیق و موشکافانه‌ای روبه‌رو شده است.
در مقابل، اندونزی رویکرد مداخله‌گرایانه‌تری را اتخاذ کرده است. این کشور در میان بزرگترین تولیدکنندگان زغال سنگ و نیکل در جهان قرار دارد و همچنین مس، طلا، قلع و بوکسیت تولید می‌کند. برخلاف شیلی، اندونزی از طریق مقررات متوالی که از سال ۲۰۰۹ وضع شد، ممنوعیت صادرات سنگ معدن خام و فرآوری نشده را اجرا کرده که هدف آن، مهار منابع معدنی برای توسعه داخلی با گسترش ظرفیت فرآوری، افزایش ارزش افزوده و کاهش وابستگی به صادرات مواد معدنی خام است. این مسیر سیاستی، شرکت‌ها را مجبور می‌کند تا قبل از صادرات، فرآوری و تولید را در خشکی انجام دهند.
در نتیجه، اندونزی سرمایه‌گذاری بین‌المللی قابل توجهی را برای گسترش صنایع پایین‌دستی خود جذب کرده است. شرکت‌ها در حال ایجاد تأسیساتی برای تبدیل نیکل به مواد باتری درجه مناسب برای کاربردهای خودروهای الکتریکی هستند.

استراتژی‌های حمایتی

طبق پایگاه داده سیاست‌های آژانس بین‌المللی انرژی (IEA)، طی دهه‌های گذشته، شیلی دو استراتژی سیاست ملی منتشر کرده است: استراتژی ملی لیتیوم (۲۰۲۳) و سیاست ملی معدن (۲۰۲۲). در مورد اندونزی، دو سیاست و ابزار نظارتی محوری در حال اجرا وجود دارد: فرمان وزارت انرژی (۲۰۲۲) و فرمان وزارت انرژی در مورد برنامه‌ریزی ملی مواد معدنی و زغال سنگ ۲۰۲۲-۲۰۲۷. علاوه بر این، اندونزی ۴۶ ماده معدنی حیاتی را به عنوان مواد استراتژیک برای اقتصاد و امنیت ملی تعریف کرده است.
استراتژی شیلی منعکس‌کننده یک مسیر نهادگرایانه محتاطانه است: دولت به دنبال کنترل استراتژیک بیشتر و کسب ارزش است، اما از طریق ابزارهای تنظیم‌شده، قراردادی و تدریجی که اطمینان سرمایه‌گذاران را حفظ کرده و ارزیابی اجتماعی و زیست‌محیطی را ادغام می‌کند.
در مقابل، سیاست‌ها و برنامه‌های ملی اندونزی، موضعی مداخله‌گرایانه‌تر و نوتوسعه‌گرایانه‌تر را در بر می‌گیرد: ابزارهای سیاستی (از جمله محدودیت‌های صادراتی و برنامه‌ریزی ملی الزام‌آور) برای وادار کردن پایین‌دستی‌ها و کسب سریع ارزش در داخل کشور استفاده می‌شوند، البته با ریسک اجرایی بالاترو بده‌بستان‌های اجتماعی-زیست‌محیطی. شیلی با اتحادیه اروپا (۲۰۲۳) تفاهم‌نامه‌ای امضا کرده است تا زنجیره‌های ارزش پایدار مواد اولیه را تقویت کرده و یک بخش معدن رقابتی ایجاد کند.
این کشور ۳۰۰ میلیارد یورو سرمایه‌گذاری را از ۲۰۲۱ تا ۲۰۲۷ هدف قرار داده است که پنج حوزه را پوشش می‌دهد: ادغام مواد اولیه از طریق پروژه‌ها و تجارت؛ تحقیق و نوآوری؛ همسویی با استانداردهای ESG و بین‌المللی؛ توسعه زیرساخت‌های سازگار با محیط زیست؛ و ایجاد مهارت‌ها.
در سال ۲۰۲۴، وزارت بازرگانی اندونزی قیمت‌های معیار (HPE) را برای هدایت ارزیابی عوارض صادراتی محصولات معدنی خاص، از جمله کنسانتره مس، کنسانتره آهن لاتریت، کنسانتره سرب و کنسانتره روی تعیین کرد. اگرچه اندونزی در آگوست ۲۰۲۵ الزام استفاده از قیمت‌های معیار دولتی را به عنوان حداقل قیمت برای فروش مواد معدنی و زغال سنگ لغو کرد، اما عوارض تولید و تعهدات مالیاتی ناشی از این معاملات همچنان توسط این قیمت‌های معیار تعیین می‌شود.
در مورد مواد معدنی حیاتی، شیلی تا حد زیادی مدلی از نهادگرایی محتاطانه را حفظ کرده است - اولویت دادن به تداوم نظارتی و مشارکت بخش خصوصی. در مقابل، اندونزی یک استراتژی ملی‌گرایانه یا نوتوسعه‌گرایانه مداخله‌گرایانه‌تر را اتخاذ کرده است که از ممنوعیت‌های صادراتی و جهت‌گیری دولت برای ترویج صنعتی شدن داخلی استفاده می‌کند.
با نگاهی به تجربه این دو کشور باید گفت متاسفانه در ایران نه سرمایه‌گذار خارجی امکان حضور در برنامه‌های توسعه‌ای معدنی را دارد و نه دولت حمایت کافی از این بخش را در دستور کار خود قرار داده است. نه مانند اندونزی مداخله هدفمندی را دنبال می‌کند تا به طور مشخص به تقویت صنایع وابسته به صورتی جامع عمل کند و نه همچون شیلی تلاش کرده تا نظر سرمایه‌گذاران را تامین کند.
دولت نه تنها در بازارهای صادراتی مشوق‌هایی برای فعالان معدنی در نظر نگرفته بلکه برعکس با قوانین دست و پاگیر و تعریف‌های نامشخصی مانند جلوگیری از خام فروشی، مشخصا این بخش را فلج کرده و حتی شرایطی را هم فراهم نکرده تا سرمایه‌گذاران خارجی و داخلی انگیزه لازم برای حضور داشته باشند.

عرضه خودرو در بورس کالا کل زیان انباشته ایران خودرو را جبران می کرد

مدیرعامل بورس کالا گفت: اگر عرضه خودرو در سال ۱۴۰۱ در بورس کالا ادامه پیدا می‌کرد، کل زیان انباشته ایران خودرو در پایان همان سال از بین می‌رفت.
سید جواد جهرمی، در همایش سالانه بازار سرمایه با موضوع «الزامات بازطراحی ریزساختارهای بازار» به اهمیت پذیرش ریزساختارها به عنوان یک فرهنگ در بازار سرمایه اشاره کرد و گفت: هدف از توجه به ریزساختارها، حمایت از حقوق سرمایه‌گذار و ایجاد یک بازار کارا است.
او با تأکید بر پیش‌نیازهای یک بازار شفاف و منصفانه، افزود: هر تغییری در ریزساختارهای بازار چه در بازار فیزیکی و چه در بازار اوراق ممکن است منافع برخی را افزایش و منافع برخی دیگر را کاهش دهد. بنابراین، حمایت نهادهای تصمیم‌گیر و ناظر از تصمیماتی که بورس‌ها درباره ریزساختارها اتخاذ می‌کنند، بسیار کمک‌کننده است.
جهرمی ادامه داد: اگر امروز قیمت مشخصی کشف می‌شود، به دلیل ساختاری است که در آن دامنه نوسان یا سقف قیمت وجود ندارد. اگر این ساختار را پذیرفته‌ایم، باید قیمت کشف‌شده را نیز بپذیریم. نمی‌شود هم با قیمت‌گذاری دستوری مخالف بود و هم نسبت به قیمت واقعی درج‌شده روی تابلو اعتراض کرد. پذیرش ریزساختارها باید تبدیل به فرهنگ بازار شود. او همچنین تأکید کرد: هیچ ریزساختاری نباید تحت فشارهای سیاسی یا دستوری تغییر کند و نباید یک بازار قربانی بازار دیگری شود.
جهرمی در ادامه به ریسک‌های سرمایه‌گذاری اشاره کرد و گفت: هر سرمایه‌گذاری سطحی از ریسک را می‌پذیرد. بازار سرمایه ابزارهای متنوعی دارد و وظیفه اصلی بورس‌ها این است که زیرساخت معاملاتی شفاف ایجاد کنند و توزیع اطلاعات را برای همه فعالان بازار یکسان و متقارن نگه دارند. او همچنین به اهمیت واکنش‌های هوشمند و دقیق به اتفاقات بازار پرداخت و گفت: مداخلات ریزساختاری باید به‌موقع و متناسب با شرایط انجام شود و به محض رفع مشکل نیز برداشته شود.
او به نمونه‌ای از نوسانات بازار زعفران اشاره کرد و گفت: پس از افزایش وجه تضمین و اعمال محدودیت‌های خرید، این محدودیت‌ها پس از کنترل شرایط برداشته شد.
جهرمی در بحث مدیریت هوشمند و کارایی بازار بدون محدودیت‌های زیاد و دستوری گفت: اگر صندوق‌های طلا چند روز متوالی رشد ۱۰ درصدی داشته باشند، این نوسانات ناشی از تغییرات قیمت ارز و قیمت جهانی طلاست. وظیفه بورس تنها تضمین شفافیت و سلامت ساختار معاملات است؛ شفافیت، سرمایه اصلی بازار سرمایه است و برای جلب اعتماد، نیاز به اقدام غیرعادی نداریم. کافی است مردم فضای بازار منصفانه، شفاف و قابل اعتماد را ببینند. جهرمی در ادامه به موفقیت‌های بازار طلای بورس کالا اشاره کرد و گفت: این بازار با وجود نوسانات زیاد، نمونه موفق پیاده‌سازی و اجرای دقیق ریزساختارهای بازار است. در ۶۴۸ روز فعالیت بزرگترین صندوق طلای بازار سرمایه، تنها با ۲ روز صف خرید و ۲ روز صف فروش مواجه بودیم.
او همچنین خاطرنشان کرد: اگر عرضه خودرو در سال ۱۴۰۱ در بورس کالا ادامه پیدا می‌کرد، کل زیان انباشته ایران خودرو در پایان همان سال از بین می‌رفت.

رویدادها

زمان‌بندی تأمین مالی در اقتصاد تورمی



مدیرعامل تأمین سرمایه کیمیا گفت: نهادهای مالی باید با مشاوره مؤثر و تبیین تفاوت بازار پول و سرمایه، مسیر درست تأمین مالی بنگاه‌ها را مشخص کنند تا در شرایط تورمی و پرریسک اقتصاد، بهره‌وری و ثبات مالی آن‌ها حفظ شود. حامد فلاح جوشقانی گفت: نهادهای مالی نقش تعیین‌کننده‌ای در تشریح مسیر تأمین مالی بنگاه‌ها، به‌ویژه بنگاه‌های تولیدی دارند. باید بتوانیم مشخص کنیم هر پروژه یا نیاز تأمین مالی از طریق بازار پول یا بازار سرمایه چه مزایا، معایب و هزینه‌هایی دارد. در شرایط تورمی که کشور با آن مواجه است، این مشاوره‌ها و به‌ویژه زمان‌بندی تأمین مالی اهمیت فراوانی دارد تا شرکت‌ها فرصت مناسب را از دست ندهند و تأمین مالی‌شان بی‌اثر نشود.یکی از وظایف نهادهای مالی این است که تفاوت نرخ‌ها و نحوه بازپرداخت را در بازار پول و بازار سرمایه شفاف توضیح دهند؛ نرخ‌های بازار پول معمولاً اسمی است اما در بازار سرمایه نرخ مؤثر یا بازده واقعی مطرح می‌شود.

عقب‌افتادگی بازار سرمایه از رمزارزها



مدیرعامل گروه مالی فیروزه با هشدار نسبت به کاهش سهم بورس از معاملات تأکید کرد: محدودیت‌های مقرراتی و صدور مجوزهای طولانی، سرمایه‌گذاران را به سمت بازارهای رمزارز، طلا و ارز سوق داده است. رامین ربیعی گفت: قطعاً بازار سرمایه پتانسیل رشد دارد اما متأسفانه در سال‌های اخیر بازار سرمایه دارد سهم خود را از میزان معاملات در جریان مردم ایران از دست می‌دهد. امروز قشر بزرگی از مردم در بازارهای موازی مانند رمزارز، طلای آب‌شده و دلار اسکناس مشغول به فعالیت و سرمایه‌گذاری هستند، در حالی‌که ساختارها وجود دارد تا همه این تقاضاها در چارچوب بازار سرمایه پاسخ داده شود و معاملات شکل بگیرد. اما مقررات زیاد، دست‌وپاگیر و زمان طولانی صدور مجوز، به‌ویژه در حوزه‌های جدید و نوآورانه، باعث شده مردم به بازارهایی بروند که مقررات کمتری دارند و ورود به آن‌ها آسان‌تر است. این روند در سال‌های اخیر شدت گرفته و من نگرانم که بازار سرمایه جایگاه خود را در میان بازارهای دیگر از دست بدهد.

ضرورت تدوین استانداردهای کاستدی



موسس و رئیس هیئت مدیره والکس به چالش‌های مقررات‌گذاری در بازار کریپتو اشاره کرد و گفت: برگزاری نشست‌های مشترک و فراهم آوردن بسترهای تعامل مستقیم، به عنوان راهکاری برای کاهش دغدغه‌های دو طرف و تسهیل ورود بخش خصوصی به فرآیند تصمیم‌سازی پیشنهاد شده است. بردیا احمدنیا به چالش‌های مقررات‌گذاری در بازار کریپتو اشاره کرد و گفت: به نظر می‌رسد بزرگترین دغدغه کنونی در حوزه مقررات‌گذاری پلتفرم‌های رمزارزی، عدم همسویی نهاد تنظیم‌گر با فعالان این عرصه است. عدم شفافیت در اهداف و سیاست‌های تنظیم‌گری موجب شده تا بخش خصوصی نتواند نقشه راه مشخصی برای همکاری با رگولاتور تدوین کند و فاصله موجود بین بخش خصوصی و نهادهای حاکمیتی به گونه‌ای است که گفت‌وگوهای دو طرف عمدتاً پشت درهای بسته و بدون حضور ذینفعان اصلی در جریان است.

جدی گرفتن نقش رسانه‌ها



دبیر شورای اطلاع رسانی دولت گفت: یکی از راه‌های تحقق افزایش سرمایه، جدی گرفتن نقش رسانه است. محمد گلزاری افزود: یکی از راه‌های تحقق این هدف این است که نقش رسانه جدی گرفته شود. نباید در دستگاه‌های اجرایی فکر کنیم رسانه‌ها رقیب ما هستند یا گروهی‌اند که قرار است ما را به زحمت بیندازند. وی ادامه داد: اگر زاویه نگاه‌مان را تغییر دهیم و تعامل سازنده داشته باشیم و بپذیریم که منطق روایت در جامعه تغییر کرده و شیوه شنیدن و فهمیدن مردم فرق کرده است، آن‌وقت از روایت‌های رسمی و دولتی فاصله می‌گیریم و رسانه‌ها را به‌عنوان همراه خود می‌بینیم و تلاش می‌کنیم با ارائه اطلاعات دقیق‌تر و شفاف‌تر، به آن‌ها کمک کنیم روایت‌های درست‌تری تولید کنند؛ روایت‌هایی که برای سازمان ما هم سودمند خواهد بود. باور دارم اگر همه ما در یک نقطه بایستیم و بگوییم مرجعیت رسانه باید در کشور احیا شود، یکی از راه‌ها این است که محدودیت‌های رسانه‌ای را کمتر کنیم.

عملکرد شرکت‌های بازار سهام در آبان ۱۴۰۴ بررسی شد

نوسان شاخص‌ها، چرخش نقدینگی و بازگشت گروه‌های جامانده از رشد

هفته‌نامه بورس بازار سرمایه در آبان ۱۴۰۴ مسیری متفاوت از ماه‌های گذشته را تجربه کرد و با وجود فشار عرضه در صنایع بزرگ و شاخص‌ساز، توانست بخشی از زیان ماه‌های پیش را از طریق رشد صنایع کوچک و متوسط جبران کند. شاخص کل در پایان ماه با بازدهی ۹/۵ درصد به کار خود پایان داد؛ در حالی که شاخص هم‌وزن که تصویری دقیق‌تر از رفتار بدنه بازار ارائه می‌دهد، رشدی معادل ۱/۷ درصد را ثبت کرد و بار دیگر نشان داد تمرکز نقدینگی بر شرکت‌های کوچک و متوسط قرار داشته است. در این میان، نوسانات هفتگی نیز چهره متفاوتی از بازار ارائه کردند؛ به‌طوری‌که در هفته پایانی آبان شاخص کل ۶/۲ درصد و شاخص هم‌وزن ۱/۲ درصد افت داشت و فضای احتیاط بر معاملات غلبه کرد.

با وجود این عقب‌نشینی کوتاه‌مدت، ماه آبان را باید ماهی دانست که در آن گروه‌های جامانده از رشد توانستند بیشترین توجه را جلب کنند. سهم‌هایی که نه در موج‌های قبلی رشد به‌طور جدی مورد اقبال بودند و نه از محرک‌های بنیادی قابل‌اتکا بهره می‌بردند، توانستند صرفاً به واسطه ورود نقدینگی تازه، تحرک چشمگیری نشان دهند. بخش قابل توجهی از رشد صنایع در این ماه، وابسته به رفتار هیجانی خریداران، جریان‌های کوتاه‌مدت و میل معامله‌گران به کسب سودهای سریع بود. در مقابل، بسیاری از صنایع بزرگ و بنیادی‌تر که در نیمه نخست سال با رشدهای قابل‌توجه روبه‌رو شده بودند، به دلیل فشار فروش، نبود محرک خبری، ابهامات نرخ‌گذاری و چشم‌انداز مبهم سیاست خارجی با رکود نسبی مواجه شدند. آبان ۱۴۰۴ از این جهت نیز ماهی مهم محسوب می‌شود که برخلاف انتظار، برخی گروه‌ها در دوره‌ای خارج از پیک تقاضای فصلی یا بدون تغییر در متغیرهای کلان، توانستند رشدهای دو رقمی ثبت کنند؛ رشدهایی که بیشتر از آن‌که ریشه در عملکرد عملیاتی شرکت‌ها داشته باشند، محصول چرخش پول و افزایش تمایل معامله‌گران خرد به ریسک‌پذیری بودند. در ادامه، عملکرد صنایع مختلف بازار در آبان ۱۴۰۴ با تکیه بر داده‌های معاملات بررسی می‌شود.

بازگشت گروه‌های جامانده

در میان تمام صنایع، پیمانکاری صنعتی در آبان در جایگاه نخست قرار گرفت و با ثبت ۲۴ درصد بازدهی ماهانه و ۱۰ درصد بازدهی در آخرین هفته، بهترین عملکرد بازار سهام را رقم زد. رشد این گروه در شرایطی رخ داد که نه تغییر بنیادی قابل‌توجهی در وضعیت قراردادها دیده می‌شد و نه گزارش‌های ماهانه شرکت‌ها تحولی جدی را بازتاب می‌دادند. آنچه بیش از هر چیز باعث تقویت این صنعت شد، هجوم نقدینگی تازه بود؛ نقدینگی‌ای که در جست‌وجوی گروه‌های کم‌حاشیه و دور از فضای سیاست‌گذاری، به سراغ سهامی رفت که ارزش بازار پایین‌تر و تابلو معاملاتی سبک‌تری داشتند. همین عوامل موجب شد بخش بزرگی از معاملات با دامنه نوسان بالا انجام شود و صنعت پیمانکاری به مقصد اصلی جریان پول تبدیل شود.

در جایگاه دوم، گروه محصولات کشاورزی با ۱۸ درصد بازدهی ماهانه قرار گرفت. این گروه اگرچه در هفته پایانی با افت ۲ درصدی مواجه شد، اما در مجموع ماه عملکرد درخشانی داشت. شرکت‌های این صنعت عمدتاً از نوسانات قیمتی بازارهای کالایی و انتظار برای بهبود سودآوری فصلی بهره بردند. هم‌زمان کمبود عرضه و کوچک‌بودن ارزش بازار این شرکت‌ها باعث شد کوچک‌ترین موج نقدینگی بتواند رشدهای قابل توجهی ایجاد کند. به‌خصوص سهامی که در ماه‌های قبل در سکون کامل قرار داشتند، در آبان ناگهان مورد توجه معامله‌گران کوتاه‌مدت قرار گرفتند. این الگو نشان می‌دهد بخش مهمی از تحرک این صنعت پایدار نیست و تا حد زیادی وابسته به رفتار هیجانی بوده است.

سومین گروه پربازده، آشامیدنی‌ها بودند که با ۱۷ درصد رشد ماهانه و ۹ درصد رشد در هفته پایانی به یکی از شگفتی‌های آبان تبدیل شدند. نکته مهم این است که این رشد در حالی ثبت شد که فصل اوج فروش نوشیدنی‌ها معمولا تابستان است و شرکت‌ها در پاییز وارد دوره‌ای



کم‌تقاضا می‌شوند. با این حال، رشد قیمتی سهام نشان داد بازار بیش از آن‌که به عوامل تولید و فروش توجه کند، به کم‌ریسکی این صنعت و نبود تهدیدهای سیاست‌گذاری چشم دوخته است. اما یکی از غیرمنتظره‌ترین گروه‌ها، صنعت چوب بود که با ۱۶ درصد بازدهی ماهانه و ۱۳ درصد رشد در هفته پایانی در میان صنایع کوچک، جهش قابل‌توجهی تجربه کرد. گروه چوب از نظر ارزش بازار و حجم معاملات کوچک است و در چنین شرایطی، کوچک‌ترین تغییر در ورود نقدینگی می‌تواند منجر به رشدهای سنگین شود. مانند بسیاری از گروه‌های کوچک دیگر، رشد این صنعت نیز ناشی از جریان نقدینگی و فرصت‌طلبی معامله‌گران بود، نه بهبود شرایط عملیاتی.

صنعت منسوجات و نساجی نیز با ۱۳ درصد بازدهی ماهانه و ۳ درصد رشد در هفته پایانی در جمع صنایع برتر ماه قرار گرفت. نوسانات نرخ ارز، انتظار برای رشد تقاضای فصلی، و کوچک و میان‌چرخه‌ای بودن شرکت‌های این صنعت باعث شد معامله‌گران به آن اقبال نشان دهند. ساختار کوچک این صنعت موجب شد ورود نقدینگی هرچند محدود، اثر قابل‌توجهی بر رشد قیمت‌ها داشته باشد.

طیف گسترده گروه‌های مثبت اما غیرشاخص‌ساز

پس از گروه‌های پیشتاز، مجموعه بزرگی از صنایع در آبان در محدوده بازدهی مثبت قرار گرفتند، اما رشد آنها برخلاف گروه‌های جامانده، نه پرشتاب بود و نه بر جریان کلی بازار اثر جدی گذاشت. گروه دارویی با ۱۱ درصد رشد ماهانه در موقعیتی خاص قرار گرفت؛ وضعیتی که بیشتر محصول انتظار برای بهبود نرخ‌گذاری‌ها و تثبیت وضعیت هزینه‌ها بود. با وجود این، کاهش ۸ درصدی این صنعت در هفته پایانی نشان داد بخش مهمی از رشد آن ماهیت پایدار نداشت و با اولین موج عرضه عقب‌نشینی کرد. گروه‌های کشتی‌سازی و نماد نیز با ۱۰ درصد بازدهی ماهانه در میان صنایع مثبت قرار گرفتند، اما در همین دو گروه نیز نوسانات هفتگی اثرگذار بود؛ جایی که گروه کشتی‌سازی ۷ درصد و گروه نماد ۷/۲ درصد در آخرین هفته افت داشتند. در این دو صنعت، نبود داده‌های بنیادی قوی و وابستگی کامل حرکت قیمت‌ها به جریان پول باعث شد هر دو در هفته پایانی با فشار فروش مواجه شوند.

در مقابل، استخراج کانه‌های فلزی با ۱۰ درصد رشد ماهانه و رشد ۵ درصدی در هفته پایانی عملکردی متفاوت داشت. این صنعت برخلاف بسیاری از گروه‌ها، از امیدواری‌های مرتبط با قیمت‌های جهانی و روند رو به بالا در بازارهای کامودیتی تأثیر گرفت و توانست بخشی از عقب‌ماندگی نیمه نخست سال را جبران کند. رشد این گروه نه صرفاً حاصل هیجان، بلکه نتیجه بهبود نسبی انتظارات نسبت به بازارهای جهانی بود. صنعت توزیع برق نیز با ۱۰ درصد بازدهی ماهانه عملکردی کم‌سابقه ثبت کرد. این گروه معمولاً در مرکز توجه بازار نیست، اما در ماه‌های اخیر به دلیل نگاه سرمایه‌گذاران به دارایی‌های زیرساختی و کاهش ریسک‌های سیاست‌گذاری در حوزه تعرفه‌ها توانست دوباره مطرح شود.

در کنار این‌ها، گروه سایر محصولات کانی غیرفلزی با ۱۰ درصد بازدهی ماهانه و ۶/۲ درصد رشد هفتگی، گروه کاشی و سرامیک با ۹ درصد رشد ماهانه و گروه محصولات کاغذی با ۸ درصد رشد ماهانه نیز از ورود پول‌های خرد بهره بردند. این صنایع کوچک معمولاً به سرعت از چرخه توجه خارج می‌شوند، اما در آبان با وجود نبود محرک بنیادی، جریان نقدینگی توانست قیمت‌ها را بالا ببرد.

گروه‌های متوسط بازار

بخش میانی بازار سهام در آبان ۱۴۰۴ شامل گروه‌هایی بود که نه در زمره صنایع پیشرو قرار گرفتند و نه آن‌قدر تضعیف شدند که در فهرست منفی‌ها دیده شوند؛ صنایعی که عملاً ستون تعادل بازار را تشکیل دادند و نوسانات آنها مسیر حرکت شاخص‌های کلان را تعیین کرد. ماشین‌آلات با رشد ۷ درصدی در ماه و افت ۸/۱ درصدی در هفته پایانی نمونه‌ای از این میانه‌نشین‌ها بود؛ صنعتی که به‌دلیل نوسانات سفارش‌گیری و ضعف تقاضای داخلی، بیشتر تحت‌تأثیر جابه‌جایی پول قرار دارد تا تغییرات بنیادی. گروه خودرو نیز با بازدهی ۶ درصدی ماهانه و افت ۲ درصدی هفتگی، بار دیگر نشان داد که بیش از هر چیز از سیاست‌گذاری‌های غیرقابل پیش‌بینی در حوزه قیمت‌گذاری، عرضه در بورس کالا و برنامه واردات اثر می‌پذیرد و همین ابهامات مانع تثبیت نقدینگی در آن می‌شود. فلزات اساسی با رشد ۵ درصدی ماهانه و افت ۵/۴ درصدی هفتگی، ماهی کم‌نوسان را پشت سر گذاشتند؛ چراکه قیمت‌های جهانی، نرخ ارز و وضعیت صادرات در حالت نیمه‌ثابت قرار داشت. سیمان نیز با رشد ۵ درصدی، مسیری مثبت اما محدود را طی کرد. از سوی دیگر، چندرشته‌ای‌ها با ۵ درصد، خدمات پخش با ۴ درصد، استخراج سایر معادن با رشد ۴ درصدی و افت سنگین ۱۲ درصدی هفتگی، فلزات نسوز با ۴ درصد و رایانه با ۳ درصد در همین دامنه قرار گرفتند. در نهایت، سرمایه‌گذاری‌ها با ۳ درصد رشد ماهانه و افت ۸/۲ درصدی هفتگی و بیمه با ۳ درصد رشد، تصویر کامل این بخش میانی اما اثرگذار را ترسیم کردند.

گروه‌های منفی و تحت فشار

بخش قابل‌توجهی از صنایع در آبان در محدوده منفی قرار گرفتند؛ گروه‌هایی که یا در ماه‌های گذشته رشد قابل‌توجهی تجربه کرده بودند و وارد فاز اصلاح شدند یا درگیر سیاست‌گذاری‌های نامطمئن، قیمت‌گذاری دستوری، افت سودآوری یا رکود تقاضا بودند. در صدر گروه‌های منفی، حفاری قرار داشت که با ۵ درصد افت ماهانه تحت فشار کمبود قراردادهای جدید و رکود پروژه‌های توسعه‌ای بود. پس از آن، گروه لاستیک و پلاستیک با ۳ درصد افت قرار گرفت که کاهش کشش تقاضای داخلی و ابهامات مربوط به قیمت‌گذاری مواد اولیه از مهم‌ترین عوامل فشار بر آن بود. گروه بانک‌ها یکی از مهم‌ترین گروه‌های منفی بود که با ۲ درصد افت ماهانه و ۳/۱ درصد افت هفتگی نشان داد بازار نسبت به سیاست‌های اعتباری، نرخ سود و وضعیت تسعیر ارز بانک‌ها ابهام جدی دارد. در کنار آن، حفاری نفت نیز ۲ درصد افت ماهانه ثبت کرد که با کاهش فعالیت‌های پروژه‌ای ارتباط داشت. در میان صنایع بزرگ، فرآورده‌های نفتی با ۱ درصد افت ماهانه و ۹ درصد افت هفتگی تحت فشار اخبار مربوط به کرک‌اسپرد و افت حاشیه سود قرار گرفتند. این گروه یکی از اثرگذارترین صنایع بر شاخص کل است و افت آن بخش مهمی از کاهش هفته پایانی بازار را رقم زد. انبوه‌سازی و مستغلات نیز با ۱ درصد افت ماهانه بار دیگر تحت‌تأثیر کمبود تقاضا، رکود ساخت‌وساز و نوسانات بازارهای موازی قرار گرفتند. در کنار آن، قطعات خودرو با ۱ درصد افت ماهانه و ۱۲ درصد افت هفتگی بیشترین ضربه را از تغییرات هفته پایانی دریافت کرد و نشان داد تحولات مالی و عملیاتی شرکت‌های این صنعت همچنان ناپایدار است. ماشین‌آلات الکتریکی با ۱ درصد افت ماهانه عملکردی ضعیف داشت و فعالیت‌های کمکی بازارهای مالی نیز ۱ درصد افت ثبت کردند. در انتهای فهرست، طلا و فلزات گرانبها با ۱ درصد افت ماهانه قرار گرفتند که بیشتر تحت تأثیر ثبات نسبی بازارهای جهانی طلا و کاهش توجه معامله‌گران بود.

ضرورت گسترش ابزارهای نوین مالی و حمایت از تولید

چهارمین دوره آیین اهدای تندیس شفافیت در محل سازمان بورس و اوراق بهادار برگزار شد.

حمید یاری معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران و عضو هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار درباره روند ارزیابی‌ها گفت: در این دوره، مجموعه‌ای از پانزده هزار آیتم توسط میزهای صنعت بررسی شد و با توجه به نزدیکی امتیازات شرکت‌ها، تلاش شد محاسبات به‌گونه‌ای انجام شود که جابه‌جایی‌های غیرمنطقی یا شرایط غیرمعمول ایجاد نشود.

وی ادامه داد: شفافیت، ستون فقرات نهادهای نظارتی و بازار سرمایه محسوب می‌شود. شفافیت موجب افزایش اعتماد، کاهش ریسک و بهبود کارایی شرکت‌ها است؛ عواملی که نقش مهمی در تصمیم شرکت‌ها برای ورود به بازار سرمایه دارند. با وجود الزاماتی که سازمان بورس برای ناشران ایجاد می‌کند، این الزامات در نهایت به فعال‌تر و کارآمدتر شدن شرکت‌ها و حتی بهبود فروش آنها کمک می‌کند.

یاری افزود: در حوزه شفافیت، رویکرد بررسی صرفاً محدود به افشای اطلاعات نبوده و مدل‌ها و داده‌های مختلف مورد ارزیابی قرار گرفته است. مدلی که طی دو سال اخیر مبنای ارزیابی قرار گرفته، طبق داده‌ها و ارقامی که ارائه شد، در مسیر بهبود قرار دارد. در اکثر شاخص‌ها، نتایج مطلوبی ثبت شده است. با وجود شرایط خاص سال جاری که می‌توانست بر روند شفافیت شرکت‌ها اثرگذار باشد، امتیازات حاکمیت شرکتی امسال نسبت به سال گذشته حدود دو درصد رشد داشته است.

وی ادامه داد: تعداد شرکت‌های ارزیابی‌شده نیز از ۵۴۲ شرکت در سال گذشته به ۵۶۰ شرکت در سال جاری افزایش یافته است. بخشی از داده‌های شرکت‌ها و ناشرانی که با سازمان حسابرسی همکاری داشتند، پیش‌تر به دلیل تکمیل‌نشدن اطلاعات در دسترس نبود. با ارائه چک‌لیست‌های مشخص به حسابرسان و الزام آنها به تکمیل این موارد، امکان دسترسی به داده‌های دقیق‌تر و قابل اتکاتر فراهم شد و دامنه ارزیابی‌ها افزایش یافت.

معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران و عضو هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار تصریح کرد: در بررسی صنایع مختلف، صنعت رایانه و فعالیت‌های وابسته بالاترین امتیاز حاکمیت شرکتی را به دست آورد.

پس از آن، فعالیت‌های کمک به نهادهای مالی واسط، استخراج کانه‌های فلزی، سیمان و عرضه بخار و گاز در میان پنج صنعت دارای بالاترین امتیاز قرار گرفتند. یکی از دلایل این وضعیت، نوع نگاه و مطالبه‌گری سهامداران عمده در این صنایع است که موجب تقویت شفافیت و رعایت استانداردهای حاکمیت شرکتی شده است.

یاری خاطرنشان کرد: هرچه صنایع مدرن‌تر هستند، سطح بالاتری از شفافیت و انضباط اطلاعاتی در آنها دیده می‌شود. در مقابل، برخی صنایع همچنان ساختار حاکمیت سنتی دارند و همین موضوع موجب پایین‌تر بودن امتیازات آنها شده است. در برخی صنایع که دو نهاد ناظر دارند مانند بیمه و بانک، همچنان چالش‌هایی وجود دارد.

بازدهی صندوق‌ها

نام صندوق طلا	قیمت صدور	قیمت ابطال	بازدهی هفتگی
زر	۴۹۸,۰۳۰	۴۹۵,۸۸۷	۱.۲۵%
درنا	۱۳,۱۳۹	۱۳,۰۷۶	۱.۳۲%
گلدیس	۲۲,۵۲۹	۲۲,۴۲۷	۱.۲۷%
طلا	۸۱۷,۳۷۴	۸۱۳,۶۲۷	۱.۲۸%
لیان	۲۱,۳۹۱	۲۱,۲۸۷	۱.۳۲%
درخشان	۲۰,۸۰۰	۲۰,۷۰۰	۱.۶%
جواهر	۴۲,۹۷۹	۴۲,۷۷۵	۱.۳%
زرگر	۱۱,۷۸۴	۱۱,۷۲۷	۱.۳۱%
آتش	۲۰,۶۲۲	۲۰,۵۳۲	۱.۳%
ناب	۳۹,۰۳۳	۳۸,۸۵۱	۱.۲۸%
رزگلد	۱۰,۸۴۳	۱۰,۷۹۶	۱.۲۷%
گلدا	۱۰,۹۶۰	۱۰,۹۰۷	۱.۲۸%
قیراط	۲۰,۷۸۶	۲۰,۶۸۶	۱.۳۳%
زروان	۲۳,۰۱۷	۲۲,۹۰۶	۱.۳۳%
نفیس	۶۷,۰۹۳	۶۶,۷۷۰	۱.۳۱%
گوهر	۵۴۸,۴۷۴	۵۴۵,۸۵۰	۱.۳۱%
امرالد	۱۵,۴۳۹	۱۵,۳۷۳	۱.۲۹%
زرفام	۸۵,۲۶۵	۸۴,۸۵۶	۱.۲۶%
رز	۱۴,۶۷۶	۱۴,۶۰۴	۱.۲%
آلتون	۳۶,۸۲۸	۳۶,۶۶۰	۱.۳%
ریتون	۱۱,۵۴۲	۱۱,۴۸۵	۱.۳%
نهال	۴۰,۱۱۳	۳۹,۹۶۰	-۰.۴۸%
عیار	۳۱۳,۷۱۰	۳۱۲,۳۰۴	۱.۲۸%
زمرد	۱۶,۵۱۴	۱۶,۴۳۴	۱.۳۲%
تابش	۴۵,۹۸۴	۴۵,۷۶۲	۱.۲۵%
گنج	۹۸,۰۶۹	۹۷,۵۹۸	۱.۳۳%
سحرخیز	۵۰,۰۷۶	۴۹,۹۶۸	-۰.۲۵%
مثقال	۹۲,۲۴۷	۹۱,۸۲۶	۱.۲۹%
سینرژی	۲۱,۷۱۸	۲۱,۶۱۶	۰.۰۵%
کهربا	۱۱۰,۵۷۷	۱۱۰,۰۷۲	۱.۲۹%

تاریخ به‌روز رسانی جدول ۱۴۰۴/۰۹/۰۴ - منبع: fipiran

نام صندوق طلا	قیمت صدور	قیمت ابطال	بازدهی هفتگی
مشترک صنعت و معدن	۱,۰۰۳,۳۲۵	۱,۰۰۱,۴۹۰	۲.۴۷%
امین ملت	۱,۰۳۳,۵۰۱	۱,۰۳۲,۱۷۶	۱.۳۴%
اعتماد داریک	۳۰,۲۱۰	۳۰,۱۲۱	۱.۰۲%
اندیشه ورزان صبا تامین	۵۴,۲۹۸	۵۴,۲۲۱	۰.۸۸%
نیکوکاری دانشگاه الزهرا	۱,۰۰۴,۸۷۸	۱,۰۰۲,۸۵۰	۰.۸۲%
اعتماد هامرز	۱۰,۰۳۴	۱۰,۰۱۳	۰.۸۲%
بازده پایه بازار صبا	۲۰,۴۵۰	۲۰,۴۳۰	۰.۷۷%
لبخند فارابی	۲۳,۷۱۹	۲۳,۶۹۸	۰.۷۶%
ثابت مانی	۲۶,۵۱۴	۲۶,۴۹۱	۰.۷۳%
توسعه فولاد	۱۸,۶۷۷	۱۸,۶۱۵	۰.۷%
آسمان دامون	۱۶,۷۴۶	۱۶,۷۳۳	۰.۷%
کیمیا	۱۸,۸۲۹	۱۸,۸۱۷	۰.۷%
اعتماد آفرین پارسیان	۱۰۷,۸۴۷	۱۰۷,۷۵۳	۰.۶۹%
بانک ایران زمین	۱,۰۰۵,۱۶۳	۱,۰۰۳,۰۶۸	۰.۶۹%
زمرد کوروش	۱۳,۷۹۰	۱۳,۷۷۶	۰.۶۶%
آریا	۲۷,۱۲۳	۲۷,۰۹۱	۰.۶۶%
نگین رفاه	۱,۲۰۴,۷۲۳	۱,۲۰۳,۷۲۶	۰.۶۵%
سپید دماوند	۲۷,۷۸۲	۲۷,۷۵۶	۰.۶۵%
ترنج سودمند	۱۰,۰۶۰	۱۰,۰۴۲	۰.۶۵%
تداوم اطمینان تمدن	۲۰,۱۹۲	۲۰,۱۷۸	۰.۶۳%
گنجینه یکم آوید	۳۳,۱۰۴	۳۳,۰۷۳	۰.۶۲%
اکسیژن	۱۵,۰۳۶	۱۵,۰۲۲	۰.۶۲%
ثروت افزون فاخر	۱۹,۲۶۵	۱۹,۲۴۱	۰.۶۲%
ماه آفرید سپینود	۱۳,۱۷۵	۱۳,۱۶۳	۰.۶۱%
ساحل امن خلیج فارس	۲۳,۳۵۷	۲۳,۳۴۰	۰.۶۱%
نوع دوم پایدار نو ویرا	۲۲,۳۸۲	۲۲,۳۶۶	۰.۶۱%
نیکوکاری همیار آشنا ایرانیان	۱,۰۰۴,۶۰۵	۱,۰۰۳,۵۷۷	۰.۶۱%
آرمان کارآفرین	۱۰,۰۴۴	۱۰,۰۳۷	۰.۶۱%
پاسارگاد	۱۳,۲۷۲	۱۳,۲۶۵	۰.۶۱%

تاریخ به‌روز رسانی جدول ۱۴۰۴/۰۹/۰۴ - منبع: fipiran

سخن هفته

وقتی دیگران حریص هستند، بترسید و وقتی دیگران می‌ترسند، حریص باشید.

«وارن بافت»

■ صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه
■ مدیر مسئول: امیرآشتیانی عراقی
■ قائم مقام مدیرمسئول: معراج نادری فصیح
■ زیر نظر: شورای سردبیری
■ دبیر تحریریه: حبیب علیزاده
■ تحریریه: حمزه بهادیوند چگینی، علی آل‌بویه، ساره صابری، نجمه آجربندیان

■ مدیر هنری: سید مهدی لنکرانی
■ ویراستار: نسرین اسلامی
■ عکس: مهدی زرقانی
■ امور مالی: نیکتا حکمت
■ بازرگانی: فاطمه اسکندری، زینب همت‌یار، سحر کاشفی
■ توزیع و اشتراک: ترانه ابوالحسن‌پور

■ امور اداری: کوثر صدفی
■ ناظر فنی:هادی میرزایی
■ آمار و پردازش اطلاعات: شرکت نوآوران امین
■ نشانی: تهران، میدان گلها، بزرگراه شهید گمنام، خیابان جهان‌آرا، کوچه ۱۳/۲ (بابک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم
■ تلفن: ۸۸۶۳۵۸۰۸ – ۸۸۰۲۷۳۷۸ – ۰۲۱) ۴۱۶۷۴۰۰۰)

■ فکس: ۴۱۴۲۵۸۹۴ (۰۲۱)
■ چاپ: مؤسسه چاپ جام جم برتر برنا
■ فروش برخط: jaaar.com / fidibo.com / taaghche.com
■ ایمیل مدیر مسئول: amir.ashtiani@gmail.com
■ ISSN: 2252 - 035X

تخته سیاه

گروه مالی شریف

نام دوره	زمان برگزاری
دوره جامع پرورش کارشناس خبره تامین مالی	۱۲آذر
آمادگی آزمون گواهینامه اصول بازار سرمایه	۱۸ آذر

www.irfinance.ir

کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار

نام دوره	زمان برگزاری
دوره کاربردی معامله‌گر برخط گروهی	۲۰ آذر
دوره تکمیلی مشروطین تک درس تحلیلگری بازار سرمایه	آذرماه

www.seba.ir

کارگزاری بانک سپه

نام دوره	زمان برگزاری
نقره طلای سفید سرمایه‌گذاران آینده‌نگر	۸ آذر
وبینار راهکارهای تأمین مالی در شرکت‌های کوچک و بزرگ	۹ آذر

www.sepahbroker.ir

گروه مالی دانایان

نام دوره	زمان برگزاری
مالی چیست	بدون بازه زمانی
تحلیل تکنیکال مقدماتی	بدون بازه زمانی

www.danayan.com

مرکز مالی ایران

نام دوره	زمان برگزاری
MBA بازار سرمایه در تالار شیشه‌ای	۱۰ آذر
دومین دوره جامع رمزارزها	۴ دی

www.ifc.ir

آمار

دولت‌های جهان بدهکارتر شدند

علی دانیال
روزنامه‌نگار

تازه‌ترین آمارها نشان می‌دهند که دولت‌های جهان هر روز بدهکارتر می‌شوند و امسال ۸,۳ تریلیون دلار به میزان بدهی آنها اضافه شده است. بر پایه آمارهای سال ۲۰۲۵، میزان بدهی دولت‌های جهان به رقم چشمگیر ۱۱۱ تریلیون دلار رسیده است. آمریکا و چین به عنوان دو ابربدهکار، نزدیک به ۵۲ درصد از کل بدهی جهان را به خود اختصاص داده‌اند. گرچه بدهی عمومی جهان نسبت به دوره همه‌گیری کرونا، به صورت واقعی کمتر شده است اما رقم آن همچنان بالا و قابل توجه است.

صندوق بین‌المللی پول در تازه‌ترین گزارش چشم‌انداز اقتصاد جهان، میزان بدهی دولت‌های جهان را اعلام کرده است. در این گزارش، حجم بدهی ۱۹۲ کشور، سهم هر کشور از کل بدهی جهان و نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی (GDP) هر کشور اعلام شده است. در اینجا، آمار بدهی ۱۰ کشور نخست جهان را مشاهده می‌کنید.

از نظر حجم بدهی دولتی، آمریکا با بیش از ۳۸ تریلیون دلار، یک ابربدهکار محسوب می‌شود. نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی این کشور به ۱۲۵ درصد رسیده است. آمریکا به تنهایی ۳۴,۵ درصد از کل بدهی دولتی جهان را به خود اختصاص داده است. در ۵ سال گذشته، میزان بهره پرداختی بابت بدهی دولتی تقریبا سه‌برابر شده است. پیش‌بینی می‌شود که تا سال ۲۰۳۵ این میزان با دوبرابر افزایش به ۱,۸ تریلیون دلار در سال برسد. به بیان دیگر، ۱۰ سال بعد، دولت آمریکا باید بابت بدهی‌هایش سالانه ۱,۸ تریلیون دلار بهره بپردازد.

چین با ۱۸,۷ تریلیون دلار بدهی، رتبه دوم بدهکاران جهان را در اختیار دارد. نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی چین معادل ۹۶,۳ درصد و سهم این کشور از کل بدهی جهانی ۱۶,۸ درصد است. در سال ۲۰۲۵، میزان بدهی دولتی چین حدود ۲,۲ تریلیون دلار افزایش یافته که عامل اصلی آن، ارائه مشوق‌ها و بسته‌های حمایتی دولت و کاهش درآمدهای ارضی به دلیل ضعف بازار مسکن بوده است.

ژاپن با ۹,۸ تریلیون دلار در رتبه سوم بدهکارترین دولت جهان ایستاده و سهم آن از کل بدهی جهانی معادل ۸,۹ درصد است. نکته مهم اینکه از نظر نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی، ژاپن با ۲۲۹,۶ درصد در رتبه نخست جهان جای دارد. با وجود این حجم از بدهی دولتی، سانا تاکایچی، نخست‌وزیر جدید این کشور وعده داده که ۹۲,۲ میلیارد دلار به مشوق‌ها و یارانه‌های دولتی اختصاص دهد.

بریتانیا و فرانسه هر دو با حدود ۴ تریلیون دلار بدهی در رتبه‌های چهارم و پنجم جای گرفته‌اند. سهم بریتانیا از کل بدهی جهانی معادل ۳,۷ درصد و سهم فرانسه هم ۳,۵ درصد است. نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی بریتانیا ۱۰۳,۴ درصد و فرانسه ۱۱۶,۵ درصد است. در این میان، فرانسه وضعیت ویژه‌ای دارد. این کشور به دلیل مناقشه بر سر کاهش بودجه با بی‌ثباتی سیاسی مواجه است به طوری که طی دو سال گذشته شاهد تغییر ۵ نخست‌وزیر بوده است.

کشور اروپایی ایتالیا با بیش از ۳,۴۷ تریلیون دلار و سهم ۳,۱ درصدی از کل بدهی جهانی، رتبه ششم را در اختیار دارد. نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی این کشور ۱۳۶,۸ درصد است.

هند (معروف به ببر آسیا) با بیش از ۳,۳۵ تریلیون دلار و سهم ۳ درصدی از کل بدهی جهانی، رتبه هفتم ابربدهکاران را به خود اختصاص داده است. نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی این کشور ۸۱,۴ درصد است.

آلمان با ۳,۲۲ تریلیون دلار و سهم ۲,۹ درصدی از کل بدهی جهانی، هشتمین ابربدهکار جهان به شمار می‌رود. نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی این کشور ۶۴,۴ درصد اعلام شده است.

کانادا با ۲,۶ تریلیون دلار و برزیل با ۲ تریلیون دلار به ترتیب رتبه نهم و دهم فهرست ابربدهکاران جهان را در اختیار دارند. سهم این دو کشور از کل بدهی جهانی به ترتیب ۲,۳ درصد و ۱,۹ درصد است. همچنین نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی کانادا ۱۱۳,۹ درصد و برزیل ۹۱,۴ درصد است.

در جدول زیر، آمار مربوط به بدهی ۱۰ کشور نخست جهان نشان داده شده است.

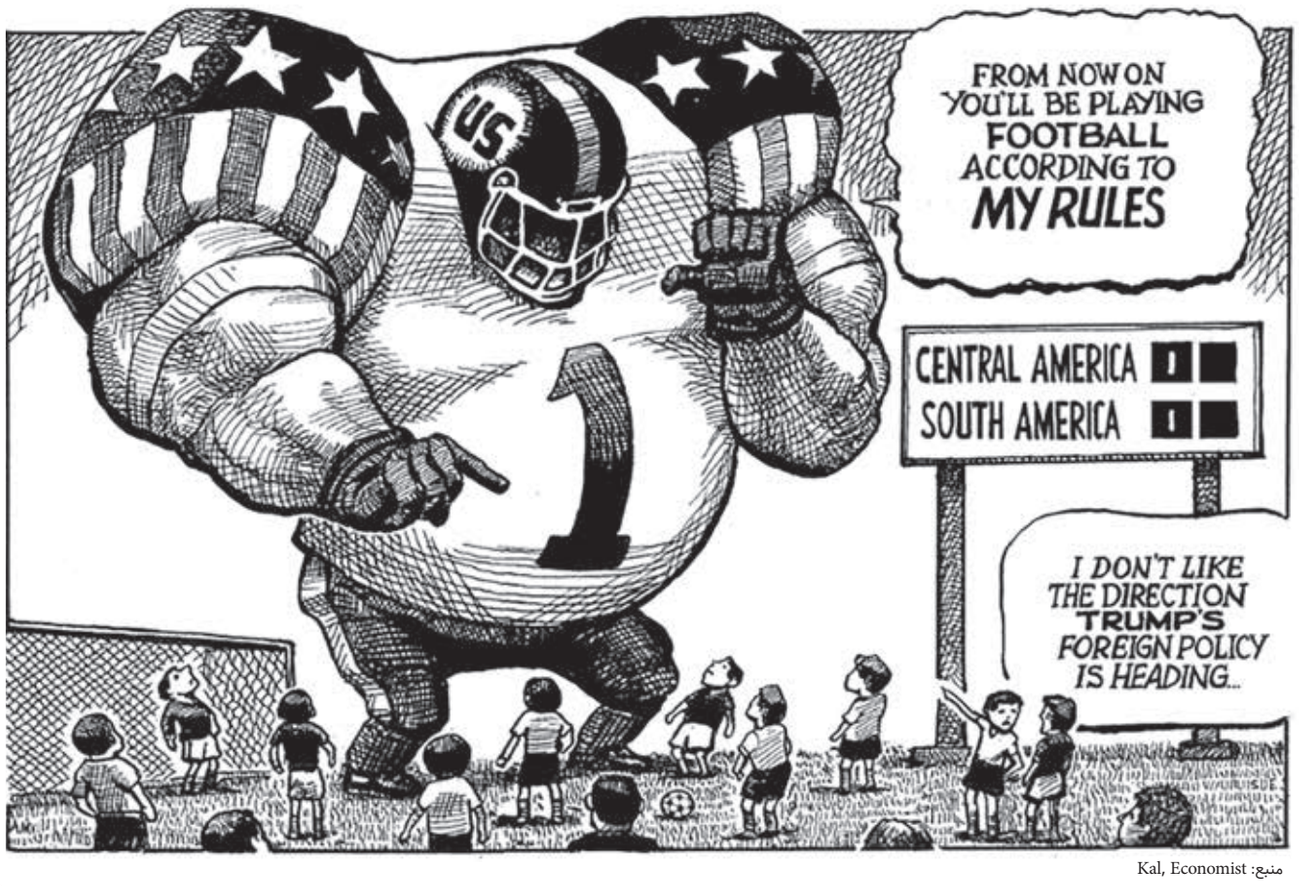
آمار بدهی ۱۰ کشور نخست جهان

کشور	بدهی (میلیارد دلار)	درصد سهم از بدهی جهان	نسبت بدهی به GDP
آمریکا	۳۸۲۶۹	۳۴.۵	۱۲۵
چین	۱۸۶۸۰	۱۶.۸	۹۶.۳
ژاپن	۹۸۲۶	۸.۹	۲۲۹.۶
بریتانیا	۴۰۹۳	۳.۷	۱۰۳.۴
فرانسه	۳۹۱۶	۳.۵	۱۱۶.۵
ایتالیا	۳۴۷۹	۳.۱	۱۳۶.۸
هند	۳۳۵۷	۳	۸۱.۴
آلمان	۳۲۲۸	۲.۹	۶۴.۴
کانادا	۲۶۰۱	۲.۳	۱۱۳.۹
برزیل	۲۰۶۲	۱.۹	۹۱.۴
جهان	**۱۱۰۹۹۵**	**۱۰۰**	**۹۴.۷**

کارتون

زورگوی قاره

دونالد ترامپ، رئیس جمهور آمریکا از زمان ورود به کاخ سفید همواره یکی از اهداف مقدس خود را پایان دادن به جنگ‌های بزرگ و کوچک در سراسر جهان اعلام کرده است. او در واقع خود را ناجی جهان پرآشوب امروز می‌داند. اما این ادعا تا چه حد واقعیت دارد؟ امروز ارتش آمریکا در سواحل ونزوئلا پرسه می‌زند و ترامپ هم مدام نیکلاس مادورو، رئیس جمهور ونزوئلا را تهدید می‌کند. آمارها نشان می‌دهند که میزان هزینه‌های جنگی جهان در سال گذشته به بیش از ۹ تریلیون دلار رسیده است. در کاریکاتور این هفته، ادعاهای ترامپ برای برقراری صلح در قاره آمریکا به چالش کشیده شده است.



منبع: Kal, Economist

کیوسک خارجی

حراج اقتصاد



سهل‌گیری در قوانین و تحمل فساد در آمریکا به کجا خواهد انجامید؟ به نظر می‌رسد که در دولت دونالد ترامپ، همه چیز فروشی است. نشریه «اکونومیست» در تازه‌ترین شماره خود به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: وقتی هری ترومن از مقام ریاست جمهوری کنار رفت، فرصت‌های زیادی برای ثروتمند شدن داشت، اما همه را رد کرد. او گفت: من هرگز خود را وارد هیچ معامله‌ای نمی‌کنم که باعث تجاری‌سازی شان و منزلت جایگاه ریاست جمهور شود، حتی اگر معامله‌ای محترمانه باشد. مردی که فرمان انداختن دو بمب اتمی بر سر مردم ژاپن را صادر کرده بود، پس از ترک جایگاه ریاست جمهوری تنها از محل فروش خاطراتش و مستمری ارتش به زندگی ادامه داد؛ مستمری که ارزش آن به پول امروز فقط ۱۳۵۰ دلار در ماه بود. عجب ساده‌لوحی! اگر ترومن در سده ۲۱ رئیس جمهور بود، می‌توانست با جت خصوصی برای سخنرانی‌های پولی سفر کند، از دولت‌های خارجی برای بنیادش کمک مالی بگیرد. چقدر آشناست این داستان. امروز روسای جمهور آمریکا، آینه زمان خود هستند.

تعطیلی پردردسر



حزب دموکرات گرفتار اختلافات درونی شده است، چرا که هشت سناتور این حزب با جمهوریخواهان برای پایان دادن به طولانی‌ترین تعطیلی دولت آمریکا در تاریخ این کشور توافق کرده‌اند. اما این توافق نتوانست به هدف اصلی حزب جامه عمل بپوشاند. به نوشته نشریه «د ویک»، به مدت ۴۰ روز، دموکرات‌ها درباره اینکه دولت را بازگشایی نکنند، موضع متحدی داشتند، مگر آنکه جمهوریخواهان با تمدید یارانه‌های تقویتی رو به پایان برای میلیون‌ها آمریکایی موافقت کنند. اما با افزایش فشارهای ناشی از تعطیلی دولت، انسجام دموکرات‌ها نیز تضعیف شد. نزدیک به ۱,۴ میلیون کارمند آمریکایی حقوق خود را دریافت نکرده‌اند، ارائه کمک‌های غذایی به حدود ۴۲ میلیون آمریکایی متوقف شده است و هزاران پرواز به دلیل امتناع کارکنان کنترل ترافیک از کار بدون دریافت حقوق لغو شده‌اند. ظاهرا سناتورهای هر دو حزب به این نقطه رسیده‌اند که باید بر سر تعیین بودجه جدید توافق کرد. سناتور دموکرات، جین شاهین در این باره گفت، صبر کردن تنها بر بار مشکلات می‌افزاید. مایک جانسون، رئیس مجلس نمایندگان نیز گفته است، این کابوس ملی رو به پایان است.

کیوسک خارجی

ربات‌های جنگی



ربات‌های انسان‌نما آینده جنگ را متحول خواهند کرد. ظاهرا قرار نیست پیشرفت فناوری تنها به بهبود زندگی انسان‌ها محدود شود. مجله «نیوزویک» در تازه‌ترین شماره خود به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: با ربات انسان‌نمای Phantom MK۱ آشنا شوید، رباتی که برای میدان جنگ، یا فعالیت روی ماه و حتی مریخ طراحی شده است. در آینده نزدیک ممکن است این ربات بسیاری از مشاغل را در اختیار بگیرد. این ربات انسان‌نمای فولادی و پلاستیکی با قد ۱۸۰ سانت و وزن ۸۰ کیلوگرم که قادر به پیاده‌روی با سرعت ۶ کیلومتر در ساعت است، به دست شرکت Foundation (استارتاپ ثروتمند مستقر در سانفرانسیسکو) ساخته می‌شود. به گفته مقام‌های این شرکت، بلندپروازی‌های این استارتاپ شامل گفت‌وگوهای جاری با وزارت جنگ است تا ربات‌ها وظایف خطرناکی را که سربازان انجام می‌دهند، به طور کامل به عهده گیرند. سانتک پاتاک، مدیرعامل شرکت در این باره گفت: اصل کلی این است، هر کاری که انسان انجام می‌دهد، ربات‌ها هم قادر به انجام آن باشند. هدف نهایی هم این است که آنها را به ماه و مریخ بفرستیم.

فهرست ۴۰۰



تازه‌ترین بررسی‌ها نشان می‌دهند که مجموع دارایی ۴۰۰ ثروتمند بزرگ جهان به رکورد ۶,۶ تریلیون دلار رسیده است. ارزش دارایی فقیرترین این ثروتمندان معادل ۳,۸ میلیارد دلار است و دارایی صدر فهرست به رقم یک تریلیون دلار نزدیک می‌شود. نشریه «فوربز» در تازه‌ترین شماره خود، چهل و چهارمین فهرست سالانه ۴۰۰ میلیاردر بزرگ جهان را منتشر کرده است. تصویر روی جلد این شماره به تاد گریوز، بنیانگذار شرکت «ریزینگ کینز» با ۲۲ میلیارد دلار ثروت تعلق دارد. ایده او بسیار ساده بود: افتتاح پایگاهی در پردیس دانشگاه که تنها فیله سوخاری مرغ ارائه دهد. در آن زمان، هیچکس این ایده را جدی نگرفت. امروز این شرکت به یکی از بزرگترین فروشگاه‌های زنجیره‌ای فست فود در آمریکا تبدیل شده است. تاد گریوز کار خود را از یک رستوران کوچک در نزدیکی دانشگاه دولتی لوییزیانا شروع کرد. گرچه هیچ بانکی به او وام نداد تا ایده‌اش را عملی کند، اما تاد در سن ۲۲ سالگی به این باور رسیده بود که عرضه فیله سوخاری مرغ به شدت مورد توجه دانشجویان قرار خواهد گرفت.

بورس اطلاعات
ETELAAT BOURSE
| آذر ۱۴۰۴ • هفته دوم • سال سیزدهم • شماره ۶۱۷ |



مدیرعامل شرکت مدیریت دارایی مرکزی تشریح کرد:

راز شرکت‌های موفق در عبور ۱۵ روزه از مسیر تأمین مالی بورس

هفته‌نامه بورس

مدیرعامل شرکت مدیریت دارایی مرکزی بازار سرمایه با تشـریح مهم‌ترین عوامل موفقیت شرکت‌ها در جذب منابع از بازار سـرمایه، از تحول در ابزارهای بدهی، هوشمندسـازی فرآیندها و ضرورت فرهنگ‌سازی در حوزه تأمین مالی سـخن گفت و تأکید کرد: در شرایط تنگنای اعتباری نظام بانکی، بازار سرمایه توان بالاتری برای تأمین مالی سریع و گسترده بنگاه‌ها دارد.

***

*** چرا برخی شـرکت‌ها در تأمین مالی بورسی موفق‌تر از دیگران عمل می‌کنند؟**

مهم‌ترین عامل، کارآیی و تسـلط بخش مالی شرکت‌ها بر فرآیندهای تأمین مالی است. اگر واحد مالی بداند چه مدارک و الزامات قانونی نیاز اسـت و روابط حرفه‌ای خود را با بازیگران بازار سرمایه درست مدیریت کند، می‌توانـد در کمتر از ۴۰ روز و گاهی حتی کمتر از ۱۵ روز کاری منابع موردنیاز را از بازار تأمین کند.

*** موانع اصلی شرکت‌ها برای ورود به فرآیند تأمین مالی چیست؟**

یکی از چالش‌های مهم، ناآگاهی شـرکت‌ها نسـبت به ابزارهای تأمین مالی به‌ویژه در بازار بدهی اسـت. بسـیاری نمی‌دانند از چه سازوکاری باید استفاده کنند یا چه مدارکی نیاز است. برای رفع این مشکل، سامانه SukukPlus.ir راه‌اندازی شده تا تمام ابزارهای تأمین مالی، الزامات و تجربیات موفق در بورس‌ها و بازار بدهی را در اختیار شرکت‌ها قرار دهد.

*** آیا شرکت‌ها از الزامات ورود به بازار سرمایه آگاهی کافی دارند؟**

خیر. بسـیاری از شـرکت‌ها نمی‌دانند برای بهره‌مندی از مزایای بازار سـرمایه، صورت‌های مالی حسابرسی‌شـده توسط حسـابرس معتمد سـازمان بورس الزامی است. فرهنگ‌سـازی درباره اهمیت حسابرسی، معافیت‌های مالیاتی و ارتقای اعتبار برند، می‌تواند شرکت‌ها را به حضور حرفه‌ای‌تر در این بازار تشویق کند.

*** مزیت بازار سرمایه به شبکه بانکی در تأمین مالی چیست؟**

در شرایطی که نظام بانکی با تنگنای اعتباری مواجه است، بازار سرمایه



سـریع‌تر و با حجم بالاتر می‌تواند منابع مالی موردنیاز بنگاه‌ها را فراهم کند. علاوه بر این، انتشار اوراق، معافیت‌های مالیاتی و افزایش تاب‌آوری مالی شرکت‌ها را در پی دارد.

*** چه اقداماتی برای تسهیل فرآیند انتشار اوراق بدهی در دست انجام است؟**

تمرکز ما بر کاهش زمان انتشـار، هوشمندسـازی و اتوماسیون مراحل است. سامانه مدیریت دارایی مرکزی با ساده‌سازی مدارک و فرآیندها و استفاده آزمایشی از هوش مصنوعی برای تولید گزارش‌های تحلیلی، در مسیر شخصی‌سازی خدمات برای شرکت‌ها حرکت می‌کند.

*** تحولات جدید در حوزه اوراق بدهی چیست؟**

با پذیرش ضمانت‌نامه‌های بانکی و تسـهیل انتشار اوراق اجاره، فشار بر ناشران کاهش یافته است. همچنین عرضه خصوصی اوراق پس از سال‌ها به صورت عملیاتی در حال اجراست. تمرکز کنونی ما بر گسترش انتشار اوراق کوتاه‌مدت و کوچک و همکاری گسترده‌تر با شبکه بانکی است.

*** بزرگ‌ترین مانع توسعه بازار بدهی چیست؟**

نبود دانـش کافی در برخی بنگاه‌ها و تجربه‌های ناموفق گذشـته. راه‌حل، حمایت از بخش خصوصی و افزایش سواد تأمین مالی در سراسر کشور است.

*** دیجیتالی‌شدن چگونه آینده صنعت مالی را متحول می‌کند؟**

دیجیتالی‌شـدن با فناوری‌هایی مانند بلاک‌چین و بانکداری باز موجب افزایش شفافیت، بهبود گزارش‌دهی و رشد دسترسی به اطلاعات شده است. این تحول، خدمات مالی را از انحصار نهادهای سنتی خارج کرده و مسیر ارائه خدمات نوآورانه را هموار کرده است.

*** فراگیرسازی تأمین مالی چه تأثیری بر بازارهای مالی دارد؟**

رفع انحصـار و افزایش دسترسـی بنگاه‌ها به منابع مالی، زمینه‌سـاز فراگیرسازی هوشمندانه تأمین مالی شده است. این روند باعث گسترش نوآوری در ابزارهای مالی و توسـعه ظرفیت‌های جدید برای تأمین مالی شرکت‌ها شده است.

*** هوشمندسازی خدمات مالی چه نقشی در آینده خواهد داشت؟**

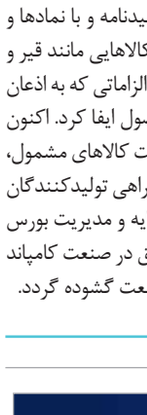
اسـتفاده از هوش مصنوعی، تحلیل داده‌ها و داده‌کاوی سـرعت و دقت تصمیم‌گیری مالی را افزایش داده و امکان ارائه خدمات متناسب با نیاز هر فرد یا بنگاه را فراهم کرده اسـت. این رویکرد آینده بازارهای مالی را به سمت خدمات تخصصی‌تر و کارآمدتر هدایت می‌کند.

*** چرا اعتماد عنصر حیاتی در نظام مالی است؟**

اعتماد در سه سطح فنی، نهادی و جمعی شکل می‌گیرد و هر اختلالی در یکی از این سطوح، کل نظام مالی را تحت فشار قرار می‌دهد. صدرایی هشـدار داد: حرکت به سمت خدمات مالی غیرمتمرکز (DeFi) بدون تدوین و تکمیل چارچوب‌های قانونی می‌تواند ریسـک‌های سیستمیک ایجاد کرده و اعتماد عمومی را کاهش دهد. توسـعه پایدار بازار بدهی، کاهش هزینه‌های مالی شـرکت‌ها و تقویت اقتصاد کشور از مسیر بازار سـرمایه، نیازمند اصلاحات سـاختاری، ارتقای سواد مالی و بهره‌گیری از فناوری‌های نوین اسـت. صدرایـی تأکید کرد: اگر اطلاع‌رسـانی و فرهنگ‌سـازی در حوزه تأمین مالی تقویت شود، بازار سرمایه می‌تواند به اصلی‌ترین مسیر تأمین مالی بنگاه‌ها تبدیل شود.

یادداشت

عرضه کامپاند پلیمری در بورس، حلقه گمشده مبارزه با قاچاق پلیمر



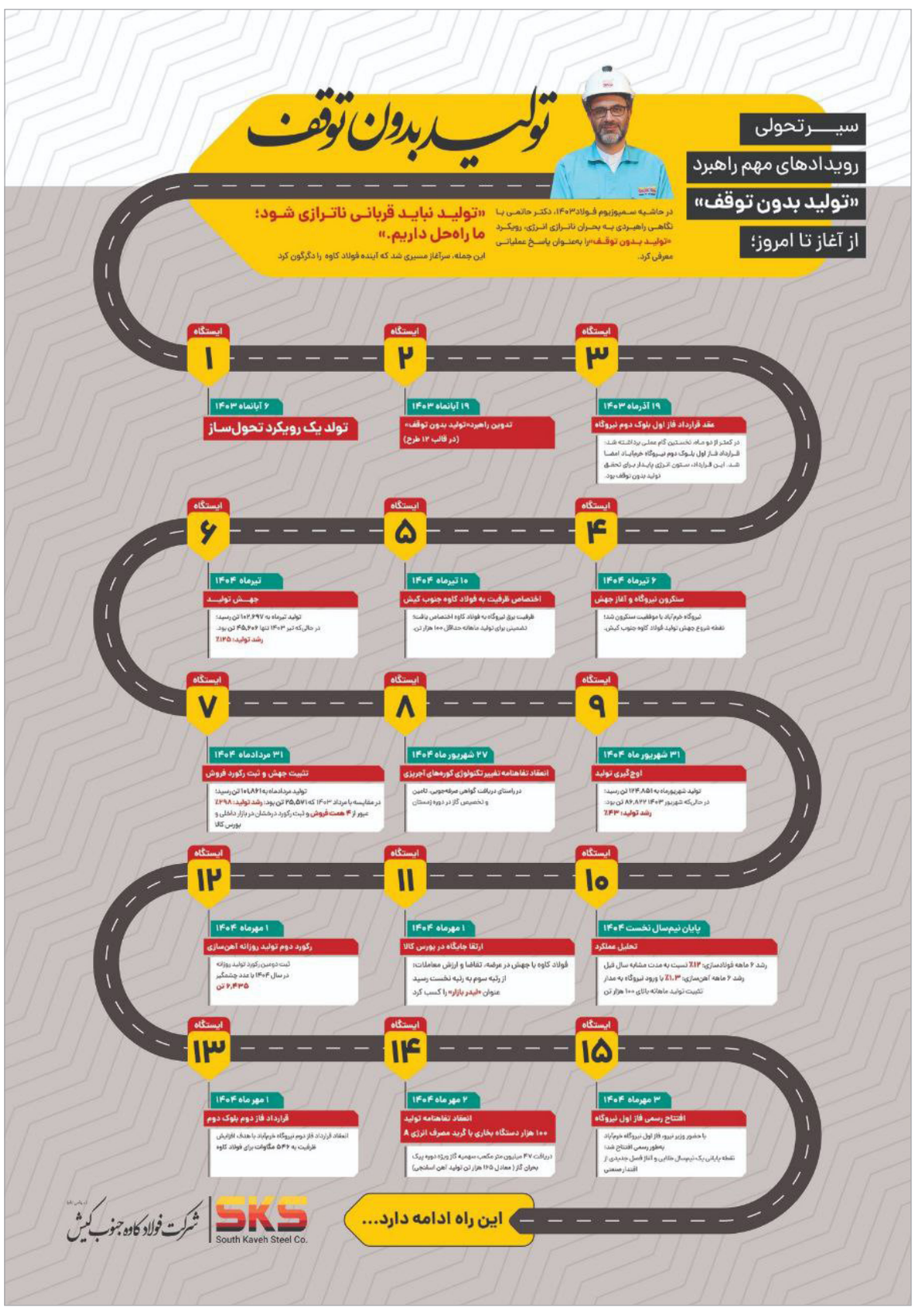
علی بخشنده
مدیرکالای کارگذاری تامین‌سرمایه‌نوین

پس از سـال‌ها انتظار برای تدوین یک آیین‌نامـه اجرایی قابل اتـکا در حوزه صـادرات کامپانـد پلیمری، سـرانجام وزارت صمت در ابلاغیه‌ای رسمی اعلام کرد که صادرات این محصول صرفاً باید با کارت بازرگانی تولیدکننده و از مسیر صادراتی بورس کالای ایران انجام شود. این نامه اگرچه کوتاه و فاقد جزئیات دستورالعملی است، اما حامل یک پیام مهم و بلندمدت برای صنعت پلیمر است: آغاز نظارت جدی و ساختاریافته بر صادرات کامپاند پلیمری؛ اقدامی که می‌توان آن را حلقه مفقوده سال‌های گذشته در مقابله با قاچاق گسترده پلیمر دانست.

اجرای سـریع این تصمیم می‌تواند نقطه عطفی در ساماندهی بازار باشد. از یک‌سـو امکان شناسـایی و رتبه‌بندی واقعی تولیدکنندگان بر اسـاس ظرفیت تولید و میزان عرضه فراهم می‌شـود و از سوی دیگر، مسیر برای سوءاستفاده‌کنندگانی که طی سال‌های گذشته با نام «کامپاند»، پلیمر خام را از کشور خارج می‌کردند، بسته خواهد شد.

با محدود شدن مسیرهای قاچاق و شفاف‌تر شدن جریان عرضه، انتظار می‌رود تقاضای کاذب در تـالار داخلی کاهش یابد و در نتیجه، قیمت پلیمر در بازار داخلی به سمت تعادل حرکت کند. مزیت دیگر عرضه کامپاند در بورس کالا، ایجاد یک بازار مدرن، شفاف و منطقه‌ای است؛ بازاری که علاوه بر فراهم کردن بستر فروش برای شرکت‌های نوپا، فرصت تثبیت موقعیت را برای شرکت‌های بزرگ‌تـر فراهم می‌کند. ابزارهای معاملاتی بورس کالا نیز این قابلیت را دارند که محصولات شـرکت‌های کامپاندسـاز در قالب یک امیدنامه و با نمادها و گریدهای مختلف پذیرش و عرضه شوند. پیش از این نیز کالاهایی مانند قیر و عایق رطوبتی ملزم به عرضه صادراتی در بورس کالا بودند؛ الزاماتی که به اذعان فعالان صنعت، نقش مهمی در کاهش قاچاق این دو محصول ایفا کرد. اکنون با اضافه شدن کامپاند پلیمری و اسید سولفونیک به فهرست کالاهای مشمول، تجربه موفق گذشته می‌تواند تکرار شود. امید می‌رود با همراهی تولیدکنندگان واقعی، انجمن‌ها، اتحادیه‌ها، تعاونی‌ها، فعالان بازار سـرمایه و مدیریت بورس کالا، این سیاسـت به‌صورت کامل اجرا شود تا ریشه قاچاق در صنعت کامپاند تا حد زیادی خشکانده شود و مسیر توسعه شفاف این صنعت گشوده گردد.





اخبار

رئیس هیئت‌مدیره بانک سینا مطرح کرد:

صعود «وسینا» بر بال سودآوری

رئیس هیئت‌مدیره بانک سینا گفت: این بانک با هدف ارتقای ارزش سهام، بر افزایش سود عملیاتی و اجرای برنامه‌های نوآورانه تمرکز دارد و این رویکرد با رشد پایدار سودآوری و بهبود بهره‌وری داخلی، جایگاه بانک را در بازار سرمایه تقویت خواهد کرد.محسن خدابخش افزود: مهم‌ترین برنامه هر شرکت یا ناشر برای حمایت از سهام، تلاش برای افزایش سودآوری است؛ زیرا قیمت هر سهم بیشترین تأثیر را از عملکرد سودآور آن شرکت می‌گیرد. وی افزود: در همین راستا، تمرکز اصلی ما بر رشد سود عملیاتی بانک قرار دارد و گزارش‌های ماهانه منتشرشده در سامانه کدال نیز نشان می‌دهند خوشبختانه روند سودآوری بانک سینا رو به افزایش است. این رشد، به‌طور طبیعی در ارتقای ارزش بازار و قیمت سهام منعکس خواهد شد.
خدابخش تأکید کرد: تمامی اقدامات ما با هدف دستیابی به سودآوری بیشتر انجام می‌شود و در کنار آن، همواره وضعیت رقبا را به‌ویژه در حوزه‌های فناورانه رصد می‌کنیم تا از مسیر تحول بانکی و نوآوری عقب نمانیم. بانکداری امروز بدون نوآوری و استفاده از فناوری‌های نوین نمی‌تواند جایگاه پایدار خود را حفظ کند، به همین دلیل برنامه‌های فناورانه‌ای را در دست اجرا داریم که با به نتیجه رسیدن آن‌ها، علاوه بر افزایش بهره‌وری داخلی بانک، تجربه مشتریان نیز بهبود خواهد یافت.
رئیس هیئت‌مدیره بانک سینا خاطرنشان کرد: با تداوم این رویکرد و اجرای همزمان برنامه‌های سودآورانه و نوآورانه، اطمینان داریم بانک سینا می‌تواند جایگاه خود را در بازار سرمایه تقویت کرده و رضایت سهامداران را بیش از پیش جلب کند.

هلدینگ خلیج فارس ۱۲۶ همت سود کرد

هلدینگ خلیج فارس ۲۳ هزار و ۵۰۰ میلیارد تومان بابت سود ۱۲۶ همتی خود به دولت مالیات پرداخت کرد. نهنگ بازار سرمایه ایران در حالی سود سال مالی منتهی به ۳۱ خرداد ۱۴۰۴ را ۱۲۶ هزار میلیارد تومان اعلام کرده که این مبلغ در سال مالی قبل ۷۷ هزار میلیارد تومان بوده است. این اعداد حاکی از رشد ۴۹ هزار میلیارد تومانی سود هلدینگ خلیج فارس است. موضوعی که سبب شد تا در مجمع عادی سالانه این شرکت ۵۱ هزار میلیارد تومان سود میان سهامداران تقسیم شود. سود تقسیمی که ۱۰ هزار و ۵۰۰ میلیارد تومان بیش از سال ۱۴۰۳ بود. مهمتر اینکه این شرکت امسال مبلغ ۲۹ هزار میلیارد تومان سود ناشی از فروش سرمایه گذاری‌ها را طبق ماده ۵۸ اساسنامه به صورت سهام جایزه‌ای در نظر گرفت. علاوه بر این ۲۵ هزار میلیارد تومان نیز تا پایان سال جاری به عنوان سهام جایزه به سهامداران پرداخت می‌کند. ضمن اینکه هلدینگ خلیج فارس ۲۳ هزار و ۵۰۰ میلیارد تومان بابت سود ۱۲۶ همتی خود به دولت مالیات پرداخت کرده است.

در هفته بازار سرمایه اعلام شد:

گام بلند فرابورس به سوی اقتصاد هوشمند

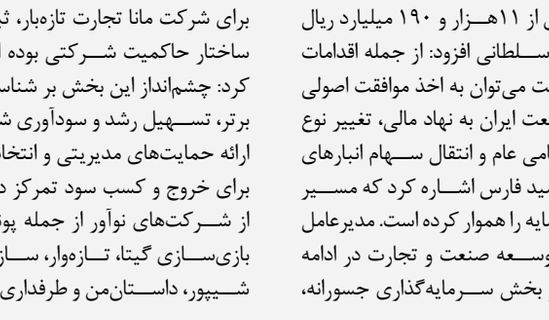
هفته‌نامه بورس نشست خبری مدیرعامل فرابورس ایران به مناسبت هفته بازار سرمایه برگزار شد. در این رویداد خبری، محمدعلی شیرازی از برنامه‌های جدید فرابورس برای ورود به عصر دارایی‌های دیجیتال و توسعه ابزارهای نوین مالی سخن گفت. مهم‌ترین محور این نشست، اعلام خبر راه‌اندازی بازار دارایی‌های دیجیتال و صندوق‌های رمزارزی بود؛ اقدامی که می‌تواند ساختار بازار سرمایه را وارد مرحله‌ای تازه از تنوع ابزارها و فناوری‌های مالی کند.

ریسک بالای بازار پایه

مدیرعامل فرابورس در ابتدا با اشاره به تمرکز عمده پرونده‌های انضباطی بر ناشران بازار پایه، هشدار داد که ریسک معامله در این تابلو بسیار بالاتر از بازارهای اصلی است و سرمایه‌گذاران باید با دقت و آگاهی بیشتری وارد این معاملات شوند. او تأکید کرد که بسیاری از شرکت‌های حاضر در بازار پایه توسط فرابورس پذیرش نشده‌اند و طبیعی است که برخی از آن‌ها عملکرد مطلوبی نداشته باشند.

رکورد کرادفاندینگ

شیرازی در تشریح عملکرد هشت‌ماهه امسال گفت که حجم تأمین مالی از طریق اوراق درآمد ثابت نسبت به سال گذشته رشد قابل‌توجهی داشته و رکورد تأمین مالی جمعی نیز در آبان‌ماه شکسته شده است. تعداد شرکت‌هایی که از طریق کرادفاندینگ تأمین مالی کرده‌اند نسبت به گذشته افزایش یافته و دارایی‌های تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیز به سطح قابل‌توجهی رسیده است. او یادآور شد که امسال چندین صندوق جدید نیز به فرابورس افزوده شده که نشان‌دهنده گسترش ظرفیت‌های بازار است.



افزایش عرضه‌های اولیه

مدیرعامل فرابورس با اشاره به وضعیت بازار سهام، از رشد چشمگیر درج شرکت‌ها و انجام عرضه‌های اولیه در سال جاری خبر داد و اعلام کرد که ارزش معاملات نسبت به دوره مشابه سال قبل افزایش یافته است. او همچنین توضیح داد که بازار توافقی، که برای شرکت‌های فاقد شرایط بازارهای اصلی طراحی شده، طی ماه‌های اخیر توانسته حجم قابل‌توجهی از تأمین مالی را در خود جای دهد.

تحول در پذیرش شرکت‌های فناور

در بخش دیگری از نشست، شیرازی درباره پذیرش شرکت‌های اینترنتی و فناور توضیح داد که بازار نوآفرین طی سال‌های اخیر به محلی برای ورود شرکت‌های نوپا تبدیل شده و تاکنون تعداد قابل‌توجهی شرکت در این بازار پذیرفته و چندین عرضه اولیه انجام شده است. او درباره وضعیت نماد تپسی نیز گفت که توقف چهارماهه این نماد ناشی از چالش‌های مربوط به صورت‌های مالی بوده که اکنون با اصلاحات لازم، توافق نهایی حاصل شده است.

برنامه‌های آینده فرابورس

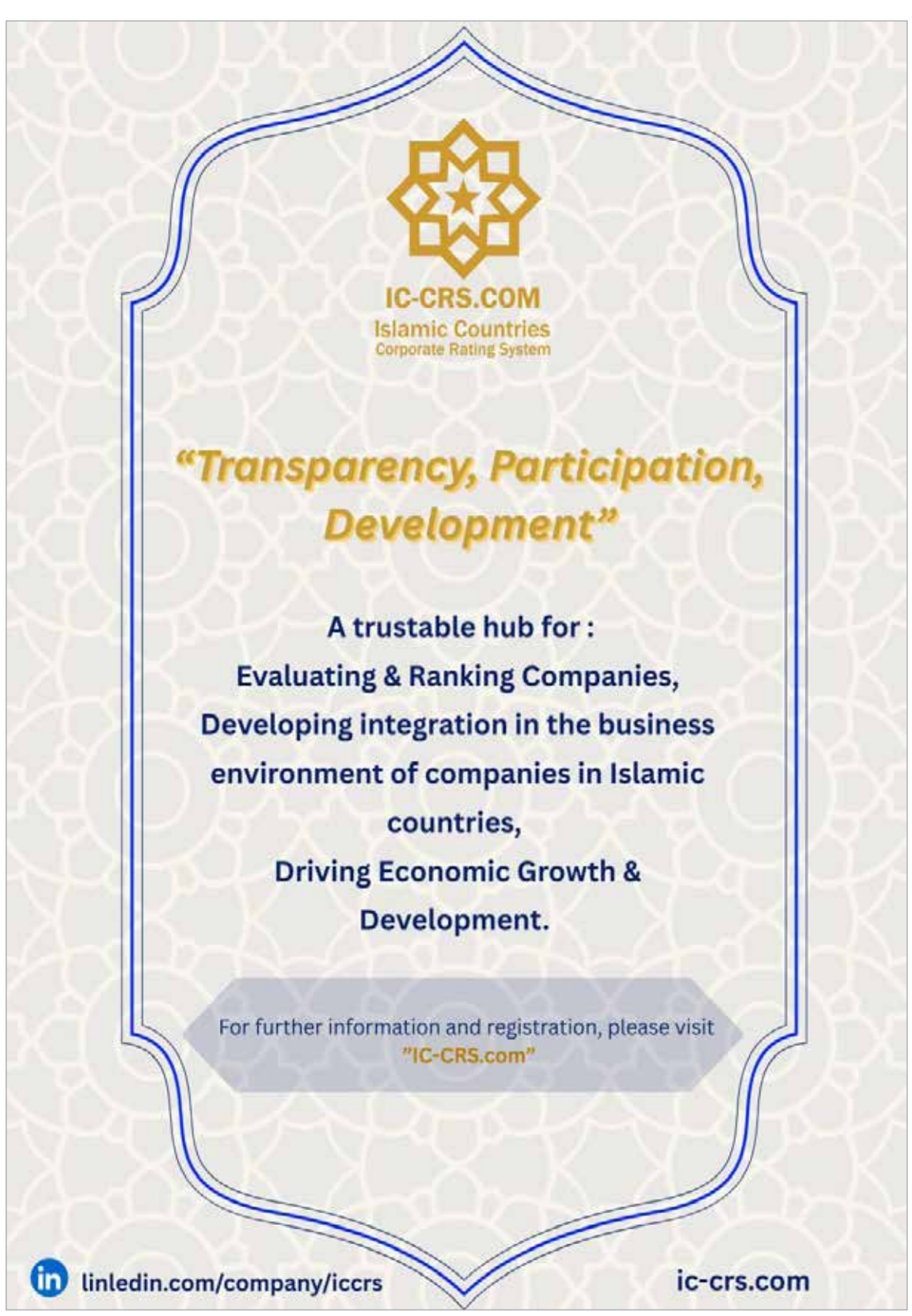
شیرازی در بخش پایانی نشست از مهم‌ترین برنامه‌های آینده فرابورس رونمایی کرد. به گفته او، اصلی‌ترین پروژه سال آینده، راه‌اندازی بازار دارایی‌های دیجیتال و استفاده از صندوق‌های سرمایه‌گذاری برای بهادارسازی این دسته از دارایی‌ها است. فرابورس در نظر دارد بستر معاملاتی مبتنی بر توکن‌ها را ایجاد کند؛ موضوعی که اگرچه هنوز در بورس‌های دنیا نیز به‌طور کامل فراگیر نشده، اما به‌عنوان یکی از روندهای آینده‌ساز بازارهای مالی مطرح است. او تأکید کرد که صندوق‌های رمزارزی در جهان جایگاه تثبیت‌شده‌ای پیدا کرده‌اند و درخواست ایجاد آنها در ایران نیز به سازمان بورس ارائه شده است.
مدیرعامل فرابورس همچنین از برنامه توسعه معاملات اوراق در بازار توافقی خبر داد و گفت که بخش زیادی از اوراق بدهی به‌صورت توافقی نرخ‌گذاری می‌شود و انتقال این فرآیند به یک بستر رسمی می‌تواند به کاهش ریسک و افزایش شفافیت کمک کند. او در حوزه تأمین مالی ارزی نیز توضیح داد که یک نمونه پایلوت موفق اجرا شده اما توسعه این بخش نیازمند اصلاح مقررات است.

تحول دیجیتال و نقش هوش مصنوعی

شیرازی در پایان با اشاره به اهمیت تحول دیجیتال در ساختار اقتصادی کشور گفت که فرابورس برای سرعت بخشیدن به فرآیندهای نظارتی و پذیرشی، معاونت تحول دیجیتال را ایجاد کرده و در نظر دارد از هوش مصنوعی برای کشف تخلفات، افزایش دقت نظارت و کوتاه کردن زمان پذیرش شرکت‌ها بهره ببرد. او تأکید کرد که آینده فرابورس بر پایه فناوری‌های نوین، ابزارهای مالی پیشرفته و ورود به عرصه دارایی‌های دیجیتال شکل خواهد گرفت.

وصنعت ۲۲۵ ریال سود تقسیم کرد

در مجمع شرکت سرمایه‌گذاری توسعه صنعت و تجارت به ازای هر سهم ۲۲۵ ریال سود نقدی تقسیم شد.
مهران سلطانی، مدیرعامل سرمایه‌گذاری توسعه صنعت و تجارت، در این مجمع گفت پرتفوی این مجموعه در سه بخش بورسی، خصوصی و جسورانه ساماندهی شده است و سرمایه‌گذاری‌های خصوصی عمدتاً از مسیر شرکت ایران و فرانسه و با رویکرد جسورانه انجام می‌شود. به گفته وی بهای تمام‌شده کل پرتفوی حدود ۵۷ هزار میلیارد ریال اعلام شده و ارزش روز سرمایه‌گذاری‌های خصوصی بیش از ۱۱هزار و ۱۹۰ میلیارد ریال برآورد می‌شود. سلطانی افزود: از جمله اقدامات اخیر این شرکت می‌توان به اخذ موافقت اصولی برای ترغیب صنعت ایران به نهاد مالی، تغییر نوع شرکت به سهامی عام و انتقال سهام انبارهای عمومی البرز و امید فارس اشاره کرد که مسیر ورود به بازار سرمایه را هموار کرده است. مدیرعامل سرمایه‌گذاری توسعه صنعت و تجارت در ادامه تصریح کرد : در بخش سرمایه‌گذاری جسورانه، اقدامات کلیدی شامل دریافت گواهی دانش‌بنیانی برای شرکت مانا تجارت تازه‌بار، ثبت برند و ایجاد ساختار حاکمیت شرکتی بوده است. وی اضافه کرد: چشم‌انداز این بخش بر شناسایی فرصت‌های برتر، تسهیل رشد و سودآوری شرکت‌های نوآور، ارائه حمایت‌های مدیریتی و انتخاب زمان مناسب برای خروج و کسب سود تمرکز دارد. مجموعه‌ای از شرکت‌های نوآور از جمله پونیشا، استودیو بازی‌سازی گیتا، تازه‌وار، سازیتو، کنترل‌تک، شیپور، داستان‌من و طرفداری نیز در پورتفوی جسورانه شرکت حضور دارند. وی تاکید کرد: ارزش روز پرتفوی جسورانه بیش از ۵۸۰۰ میلیارد ریال اعلام شد و حمایت از شرکت‌های نوآور برای عبور از بحران‌های اقتصادی و منطقه‌ای نیز ادامه دارد. سلطانی در ادامه به وضعیت پرتفوی بورسی شرکت اشاره کرد و گفت: وضعیت پرتفوی بورسی شرکت با رشد قابل توجه همراه بوده است؛ ارزش بازار پرتفوی در پایان مردادماه ۱۴۰۴ با ۲۲ درصد رشد نسبت به بهای تمام‌شده به ۵۳۸۶ میلیارد تومان رسید.





لحظه‌ای تاریخی برای بازار و صنعت خودرو رقم خورد

آغاز فصل تازه خرید خودرو به روش گواهی سپرده

هفته‌نامه بورس کرمان موتور، در یکی از به‌روزترین روش‌های خرید در صنعت خودرو، نخستین دستگاه KMC T9 بر پایه گواهی سپرده خودرویی بورس کالا را به خریدار تحویل داد.

آیین تحویل نخستین دستگاه خودروی KMC T9 که از طریق سازوکار گواهی سپرده خودرویی توسط کرمان موتور و گروه مالی کارآمد در بورس کالای ایران عرضه شده بود، در کرمان موتور برگزار شد. این رویداد، نقطه آغاز فصل تازه‌ای در شیوه خرید و سرمایه‌گذاری در بازار خودرو به شمار می‌رود؛ روشی نوین که مسیر خرید خودرو را برای مردم شفاف، قابل پیش‌بینی و بدون واسطه می‌کند.

خرید بدون واسطه و تدریجی

گواهی سپرده خودرو ابزاری نوین در بازار سرمایه است که خریداران و سرمایه‌گذاران می‌توانند به جای حضور در بازار سنتی خودرو، در محیطی شفاف و رسمی به معامله گواهی‌ها بپردازند و هر زمان تعداد گواهی‌های آن‌ها به اندازه یک خودرو رسید، درخواست تحویل خودرو را ثبت کنند.

عرضه گواهی سپرده خودرویی T9 توسط گروه مالی کارآمد، بازوی سرمایه‌گذاری و تامین مالی کرمان موتور، از مهر ۱۴۰۴ آغاز شد و شروع راه جدید و مقدمه‌ای برای تغییر ساختار سنتی معاملات خودرو به شمار می‌رود. این اقدام کرمان موتور نشان می‌دهد این خودروساز در کنار تولید و توسعه محصولات جدید، نوآوری در روش‌های فروش و تأمین مالی را با هدف افزایش اعتماد عمومی دنبال می‌کند.

مزیت این ابزار در تفکیک بازار سرمایه‌گذاری و مصرف‌کنندگان، قابلیت خرید تدریجی، نقدشوندگی بالا، حذف واسطه‌ها و هزینه‌های جانبی است که باعث افزایش اطمینان مشتریان و سرمایه‌گذاران می‌شود. این شیوه نوین، گام مهمی در توسعه ابزارهای مالی و ساختار معاملاتی صنعت خودروی کشور است که هم خریداران واقعی و هم سرمایه‌گذاران را در محیط قانونی و معتبر حمایت می‌کند.

نخستین خریدار این گواهی‌ها که تعداد دارایی ایشان به سطح لازم برای تحویل خودرو رسیده بود، روز سه‌شنبه چهارم آذرماه فارغ از فرآیندهای سنتی بازار، خودروی کی‌ام‌سی T9 خود را تحویل گرفت. به گفته مسئولان، این روش علاوه بر تأمین مالی شفاف برای خودروسازان، امکان سرمایه‌گذاری قانونی و قابل پیگیری را برای خریدار واقعی فراهم می‌کند.

به این ترتیب، با تحویل نخستین خودرو از مسیر گواهی سپرده، شرکت کرمان موتور و گروه مالی کارآمد گام دیگری در توسعه ابزارهای مالی و پیوند شفاف میان تولید و سرمایه‌گذاری برداشتند؛ گامی که تصویر تازه‌ای از آینده بازار خودرو در ایران را ترسیم می‌کند.



از تاکسی پرنده تا گیربکس هیبرید

همچنین در سومین رویداد فرصت‌های نوآوری و فناوری کرمان موتور ، ابوالفضل خلخالی، معاون توسعه محصول کرمان موتور با اشاره به پیچیدگی ساختار چرخ و سیستم ترمز در وسایل نقلیه به نسبت تاکسی‌های پرنده گفت: مکانیسم چرخ در وسایل نقلیه ساختار پیچیده‌ای دارد و وجود بخش‌هایی همچون سیستم ترمز این پیچیدگی را بیشتر می‌کند.

وی افزود: اما در پرنده‌های عمودبرخاست بسیاری از این اجزا حذف می‌شود و طراحی ساده‌تر می‌شود. در مدل‌های هوایی اگر بخواهیم روی زمین حرکت کنیم، موتور باید توان کافی ایجاد کند، اما برای پرواز، مسئله کاملاً متفاوت است. پرنده‌ها معمولاً به دو دسته تقسیم می‌شوند؛ دسته‌ای با بال ثابت و دسته‌ای مبتنی بر جریان هوا. در پرنده‌های عمودبرخاست لازم است تراست به دو جهت عمودی و افقی وارد شود تا پرنده ابتدا عموداً از زمین جدا شده و سپس وارد مسیر پرواز شود.

خلخالی ادامه داد: در دسته نخست از چندین روتور یا همان ملخ استفاده می‌شود. این ملخ‌ها پرنده را بلند می‌کنند و پس از برخاست، با تغییر زاویه خود امکان حرکت افقی را فراهم می‌سازند. امروز شرکت‌های زیادی وارد این حوزه شده‌اند؛ از جمله شرکت چینی ایهنگ که محصولش را وارد بازار کرده است. اخذ گواهی‌نامه برای این محصولات بسیار سخت و زمان‌بر است و معمولاً بیش از دو تا سه سال طول می‌کشد؛ با این حال، نمونه‌های واقعی آن در امارات در حال تست هستند و تاکسی‌های پرنده به‌صورت محدود به کار گرفته شده‌اند.

وی افزود: شرکت‌های متعددی از جمله آرچر، گک، هیوندای، جیلی و اکسپلین نیز طراحی کانسپت‌های پرنده شهری را آغاز کرده‌اند و امسال حتی برندی اماراتی با طراحی اروپایی و تولید در امارات وارد عرصه شده است. بازار جهانی این فناوری در سال ۲۰۲۴ حدود دو میلیارد دلار بوده و پیش‌بینی می‌شود با رشد تکنولوژی به پنج تا سی میلیارد دلار برسد. ما نیز تصمیم گرفتیم وارد این حوزه شویم تا سهمی از بازار آینده داشته باشیم.

معاون توسعه محصول کرمان موتور درباره برنامه کرمان موتور گفت: در گام نخست، قصد داریم پرنده‌ای با قابلیت جابه‌جایی ۱۰۰ کیلوگرم بار طراحی کنیم که توسعه، ساخت نمونه اولیه، تست پروازی و دریافت گواهی‌نامه‌های لازم حدود شش سال زمان می‌برد. پس از آن، از این پرنده برای حمل بیمار یا مجروح استفاده خواهد شد تا جابه‌جایی یک فرد با ایمنی کامل انجام شود. این مرحله بین سال‌های چهارم تا هشتم برنامه‌ریزی شده است و در مراحل بعدی به ساخت تاکسی پرنده دونفره و سپس مدل چهار نفره خواهیم رسید که توان حمل ۳۰۰ کیلوگرم بار را خواهد داشت.

پروژه توری باد فولاد خوزستان آماده بهره‌برداری

قائم مقام مدیرعامل شرکت فولاد خوزستان گفت: فولاد خوزستان پروژه توری باد را به بهره‌برداری رساند تا غبار را کنترل و مصرف آب را کاهش دهد.

علیرضا مخبر دزفولی با اشاره به جزییات این پروژه افزود: سال گذشته از ابرپروژه زیست‌محیطی توری باد صحبت شد و قرار بر بهره‌برداری در سال جاری بود و باتوجه به ناترازی در کشور این امر با چالش روبه‌رو شد اما امروز اعلام می‌کنیم که این پروژه ملی زیست‌محیطی به موقعیت مناسبی رسیده است.

وی افزود: در تمام مجموعه‌های فولادی در جهان یکی از منابع انتشار غبار محدوده واحد انباشت و برداشت است و از آنجایی که شهر به شرکت‌ها نزدیک شده است و در چند صد متری شرکت منزل مسکونی وجود دارد، مواد اولیه شرکت باعث ایجاد غبار می‌شود. از طرفی این مواد اولیه به اندازه‌ای است که وارد ریه نمی‌شود و از حیث بیماری‌زایی زیر ۲.۵ میکرون است و از این رو کنسانتره باعث بیماری نمی‌شود اما مشکلات روانی ایجاد می‌کند.

دزفولی ادامه داد: از این جهت است که کنترل این مواد مورد اهمیت است و در آمریکا، استرالیا، برزیل و کانادا این پروژه مورد توجه قرار گرفته است. این پروژه در حال حاضر و با این مساحت به عنوان پروژه‌ای منحصر به فرد در دنیا مطرح است.

قائم مقام مدیرعامل فولاد خوزستان ادامه داد: بر اساس برآوردی که در نیم قرن اخیر در استان خوزستان انجام شده، وزش باد تنها ۱۱۰ کیلومتر بوده و مقاومت سازه پروژه برای سرعت ۱۴۰ کیلومتر در ساعت پایه‌ریزی شده است از طرفی جنس توری‌ها، پلی‌پروپیلن است و قسمت سوم این توری‌ها که با تاخیر وارد شده، به شکلی است که در قسمت بالای این سازه بادشکن وجود دارد.

وی افزود: این پروژه کارکرد پیچیده‌ای دارد و دانش نصب آن منحصرا در دست شرکت فولاد خوزستان است. همچنین یکی از فواید این سازه، کاهش مصرف آب است و با افتتاح آن پاشش آب در شرکت قطع شده و باعث صرفه‌جویی می‌شود.

دزفولی تصریح کرد: بازگشت سرمایه این پروژه ۸۰۰ میلیارد تومانی حدود ۳ سال است و در حال حاضر علاوه بر این پروژه ۶۷ غبارگیر در فولاد خوزستان وجود دارد و ۷ دستگاه وکیوم کلینر زمین را پوشش می‌دهد. از طرفی در این زمینه با وجود ناترازی‌ها، در حال حاضر ۱۴ پروژه مهم زیست‌محیطی وجود دارد که تا نیمه سال آینده به پایان خواهد رسید و ارز این پروژه‌ها بیش از ۱.۵ همت است.

وی اظهار کرد: تامین آب شرکت از طریق خط لوله و استفاده از پساب پس از تصفیه نیز در حال انجام است.

حاشیه سود صنعت فولاد زیر پنج درصد

همچنین معاون فروش فولاد خوزستان تأکید کرد که صنعت فولاد طی سال‌های اخیر بیش از هر زمان دیگری تحت تأثیر کمبود انرژی قرار گرفته است. به گفته وکیلی، حدود ۴۰ درصد ظرفیت فولادسازی کشور بلااستفاده مانده و این کاهش تولید، حاشیه سود شرکت‌های فولادی را به زیر پنج درصد رسانده است. او هشدار داد: کاهش تولید به معنای از دست رفتن بازارهای صادراتی است و بازگشت به این بازارها بسیار هزینه‌بر خواهد بود.

وکیلی با بیان اینکه بخشی از صادرات زنجیره فولاد از طریق کارت‌های بازرگانی انجام می‌شود، افزود: کارت‌هایی که بدون شفافیت لازم فعالیت می‌کنند، با تخفیف‌های غیرواقعی ۶۰ تا ۷۰ دلاری نسبت به قیمت واقعی شمش صادراتی، محصولات را در بازار منطقه عرضه می‌کنند. این اختلاف قیمتی دو پیامد مهم یعنی ایجاد فشار کاهشی بر قیمت صادراتی محصولات فولادی کشور و کاهش جدی بازگشت ارز حاصل را به دنبال دارد.

معاون فروش فولاد خوزستان تصریح کرد: یکی از دلایل اصلی بازنگشتن ارز صادراتی، همین کارت‌های بازرگانی است. وقتی محصول با قیمتی پایین‌تر از ارزش واقعی صادر می‌شود، بازگشت ارز با مشکل جدی مواجه می‌شود و اثر آن مستقیماً متوجه تولیدکنندگان می‌شود.

وکیلی بخش دیگری از سخنان خود را به فرمول قیمت‌گذاری اختصاص داد و گفت: قیمت پایه هر هفته بر اساس فرمولی تعیین و سرکوب می‌شود که در شرایط فعلی کارآمد نیست. این مدل قیمت‌گذاری، قیمت‌های پایه شمش و میلگرد را کمتر از قیمت‌های بازار تعیین می‌کند و با نوسانات بازار همخوانی ندارد.

هدف صادراتی ۱.۲ میلیون تن

معاون فروش شرکت اعلام کرد که صادرات فولاد خوزستان در سال ۱۴۰۴ قطعاً از یک میلیون تن عبور خواهد کرد و هدف‌گذاری شرکت یک میلیون و ۲۰۰ هزار تن است. تا به امروز ۶۰۰ هزار تن از این رقم محقق شده و بخش عمده صادرات به کشورهای منطقه خاورمیانه، جنوب شرق آسیا و شمال آفریقا انجام می‌شود. به گفته او، فولاد خوزستان ظرفیت افزایش صادرات را دارد، اما محدودیت‌های ناشی از تحریم‌ها همچنان مانع توسعه بیشتر است.

وکیلی درباره وضعیت عرضه ارز توضیح داد: فعلاً تنها ارز حاصل از صادرات میلگرد قابلیت عرضه در تالار دوم را دارد. پیش‌بینی ما این است که طی روزهای آینده امکان عرضه ارز صادراتی فولادسازان در تالار دوم فراهم شود. معاون فروش فولاد خوزستان در پایان پیش‌بینی کرد که ارز حاصل از صادرات زنجیره فولاد در سال جاری به هفت میلیارد دلار برسد. وی تأکید کرد که تحقق این هدف نیازمند اصلاح فوری سیاست‌های ارزی و کنترل فعالیت کارت‌های بازرگانی است.

با انعقاد تفاهم نامه سه جانبه در حوزه حفاظت از محیط زیست صورت گرفت

فولاد کاوه نجات بخش آهوی کوهی

آیین امضای تفاهم‌نامه همکاری در زمینه تکثیر و بازپروری آهوی کوهی در اسارت با حضور جواد حاتمی، مدیرعامل شرکت فولاد کاوه جنوب کیش با هدف حمایت از حفظ تنوع زیستی و جلوگیری از انقراض گونه‌های در معرض تهدید در بیست‌ودومین نمایشگاه بین‌المللی متالورژی (ایران متافو) به امضا رسید.

در جریان برگزاری بیست و دومین نمایشگاه بین المللی متالوروژی (ایران متافو) آیین امضای تفاهم نامه همکاری در زمینه تکثیر و بازپروری آهوی کوهی در اسارت با سازمان محیط زیست با حضور جواد حاتمی، مدیر عامل فولاد کاوه، حامد مقصود طالقانی، مدیرعامل و نایب رییس هیئت مدیره صندوق ملی محیط زیست، حسن پسندیده، رییس هیات مدیره صندوق ملی محیط زیست و حبیب مسیحی تازیانی، مدیر کل حفاظت محیط زیست استان هرمزگان برگزار شد. حاتمی در این مراسم با اشاره به اهمیت هم‌افزایی صنعت و محیط زیست گفت: شرکت فولاد کاوه در کنار فعالیت‌های صنعتی و تولیدی، تلاش دارد تا با اجرای طرح‌های اثرگذار محیط‌زیستی، سهم قابل توجهی در حفظ اکوسیستم‌های بومی کشور ایفا کند.

وی افزود: انعقاد این تفاهم‌نامه با همکاری سازمان حفاظت محیط زیست، نشان‌دهنده اهتمام جدی SKS در راستای پاسداشت ارزش‌های زیست‌محیطی و جلوگیری از نابودی گونه‌های ارزشمند



طبیعی از جمله آهوی کوهی است. مدیرعامل فولاد کاوه جنوب کیش با تاکید بر ضرورت توسعه پایدار اظهار کرد: پیشرفت صنعتی زمانی معنا پیدا می‌کند که در کنار آن حفاظت از منابع طبیعی و زیستگاه‌های جانوری نیز به‌صورت هدفمند دنبال شود. در همین راستا، SKS با طراحی طرح‌های جامع شامل ایجاد زیستگاه‌های کنترل‌شده، پرورش و مراقبت از آهوان و برنامه‌ریزی برای رهاسازی آن‌ها در طبیعت، گام‌های مؤثری در جهت احیای این گونه برداشته است. حاتمی عنوان کرد: امروز نوید این را می‌دهیم که فولاد کاوه به عنوان بزرگترین مجتمع فولادی استان هرمزگان در حوزه زیر ساخت‌های کربن، هم افزایی موثری با صندوق ملی محیط زیست داشته باشد تا در کاهش انتشار کربن و حفاظت محیط زیست نقشی واقعی ایفا کنیم. در ادامه حامد مقصود طالقانی، مدیر عامل و نایب رییس هیئت مدیره صندوق ملی محیط زیست، این همکاری را فراتر از یک تفاهم نامه توصیف کرد و گفت: بین صنعت و محیط زیست ادبیات مشترکی شکل گرفته که درآینده می‌تواند در حوزه‌های گوناگون اثرگذار باشد. موضوع بازار داوطلبانه کربن، تکلیف قانونی برنامه هفتم توسعه است و با محوریت صندوق ملی محیط زیست و همکاری صنایع، می‌توانیم کاهش کربن را به فرآیند تولید کشور پیوند دهیم. وی افزود: ایران با داشتن ۲.۵ درصد تنوع زیستی جهان، نیازمند حمایت ویژه است و حضور صنایع می‌تواند بخشی از آسیب‌های محیط زیست را ترمیم کند.

در پایان حبیب مسیحی تازیانی، مدیرکل محیط زیست هرمزگان، بر حساسیت حفظ ژن آهوی کوهی تاکید کرد و گفت: این گونه تنها آهوی ثبت شده در کشور است و اگر ژن آن در جزیره فارور از بین برود، در عمل برای همیشه نابود خواهد شد. وی ادامه داد: این حمایت در چارچوبی فنی و با تایید معاونت محیط زیست طبیعی سازمان شکل گرفت و می‌تواند الگویی برای پیوند پایدار صنعت و محیط زیست باشد.

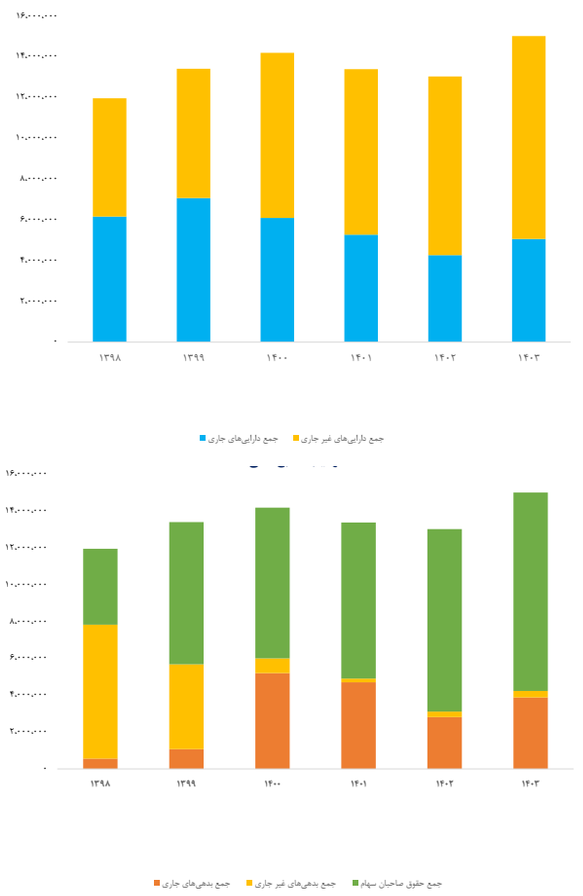
تولید و صادرات ریشمک

نام شرکت	تولید و مدیریت نیروگاه زاگرس کوثر
تابلو	بازار دوم
صنعت	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم
گروه	تولید، انتقال و توزیع نیروي برق
نماد	بزاگرس
تاریخ تاسیس	۱۳۹۴/۰۵/۲۶
تاریخ آغاز فعالیت (بهره‌برداری)	۱۳۹۴/۰۵/۲۶
تاریخ ثبت اولیه	۱۳۹۴/۰۵/۲۶
شماره ثبت اولیه	۴۷۷۳۵۷
سال مالی	۱۲/۳۰

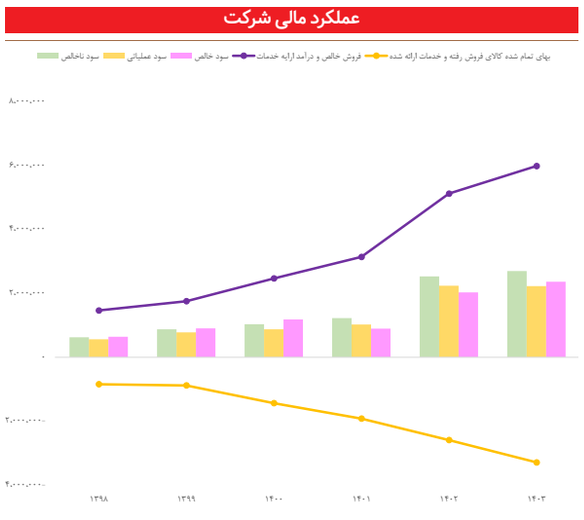
ترازنامه — رشد ۹ ماهه ۱۴۰۴ نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۳

عنوان قلم	۱۴۰۴/۰۶	۱۴۰۳/۰۶
سرمایه	۰/۰۰%	۰/۰۰%
جمع دارائی‌های جاری	۴۶/۰۳%	-۶/۴۴%
جمع دارائی‌های غیرجاری	۱۳/۳۹%	۲۹/۶۸%
جمع کل دارائی‌ها	۲۶/۵۲%	۱۲/۲۵%
جمع بدهی‌های جاری	-۵/۴۱%	۱۹/۳۶%
جمع بدهی‌های غیرجاری	۴۷۳/۳۰%	-۱۵/۸۰%
جمع کل بدهی‌ها	۱۹/۵۵%	۱۶/۸۱%
جمع حقوق صاحبان سهام	۳۰/۰۹%	۱۰/۰۴%

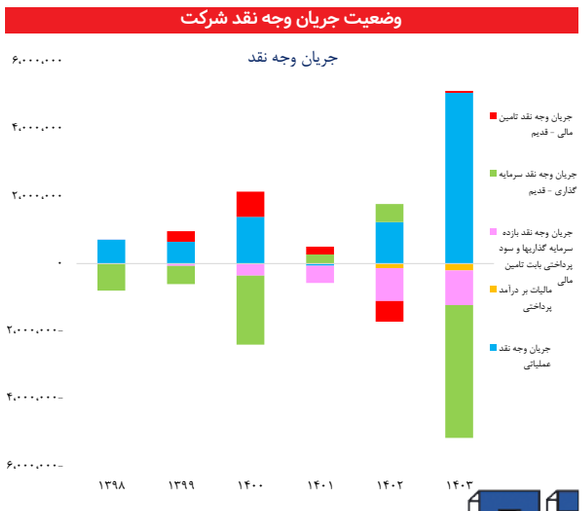
وضعیت مالی شرکت



عملکرد مالی شرکت



وضعیت جریان وجه نقد شرکت



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

تحلیل رفتار سرمایه‌گذار ایرانی در عصر اعتماد دیجیتال

روایت جدال سنت و فناوری در بازار سرمایه



هفته‌نامه بورس بازار سرمایه ایران در آستانه نقطه تغییر بنیادین ایستاده است؛ نقطه‌ای که در آن رابطه میان انسان، سرمایه و فناوری بازتعریف می‌شود. عصر جدید سرمایه‌گذاری دیگر بر پایه دستور و توصیه نمی‌چرخد، بلکه بر محور «اطمینان لحظه‌ای» و «تجربه ساده کاربری» حرکت می‌کند. جامعه‌ای که سال‌ها با بی‌اعتمادی نهادی، تورم مزمن و نوسانات شدید خو گرفته، اکنون به سوی سازوکارهایی می‌رود که اعتماد را نه از طریق قانون، بلکه از طریق عملکرد سیستم ایجاد می‌کنند؛ جایی که پلتفرم دیجیتال جایگزین نهاد سنتی شده و اقتصاد در حال گذار به مرحله‌ای است که آن را «اقتصاد بی‌اعتماد» می‌نامند.

ساختارهای رسمی همچنان با کندی مقررات، تسویه‌های دیرهنگام و فقدان هماهنگی میان بانک، بیمه و بازار سرمایه دست‌وپنجه نرم می‌کنند که نتیجه‌اش شکافی عمیق میان ذهن سرمایه‌گذار و زیرساخت اقتصادی است. بازار سرمایه اگر می‌خواهد بقا یابد، باید نقش خود را از محل معامله سهام به محور مدیریت ثروت واقعی تغییر دهد؛ مدلی که دارایی را به‌صورت یکپارچه در طبقات مختلف از ملک و طلا تا اوراق و صندوق‌های بازنشستگی سامان دهد.

بر این اساس در میزگردی که به همت کانون نهادهای سرمایه‌گذاری برگزار شد میثم حامدی؛ مدیر توسعه کسب و کار گروه کاریزما، گوهر صادق‌نیا؛ مدیرعامل شرکت سبدگردان آگاه و سیاوش پرویز نژاد؛ رئیس امور اداره صندوق های سرمایه گذاری سازمان بورس به واکاوی و تحلیل این موضوع پرداختند.

*** آیا در ادبیات جهانی مفهومی تحت عنوان سرمایه‌گذاری «مستقیم» و «غیرمستقیم» به این شکلی که در ایران رایج است، وجود دارد؟ تعریف درست چیست و ایران در کدام نقطه این نقشه قرار می‌گیرد؟**

• **میثم حامدی:** ما در ادبیات جهانی، چنین تفکیکی را مشاهده نمی‌کنیم. واژه‌هایی مانند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) و غیرمستقیم خارجی (FPI) برای سرمایه‌های بین‌المللی به‌کار می‌روند، نه برای بازار داخلی. در ایران اما این تقسیم‌بندی رنگ بومی گرفته و معنای دیگری پیدا کرده: هر جا که فرد خودش سهم می‌خرد، مستقیم است؛ هر جا منابعش را به نهاد حرفه‌ای بسپارد، غیرمستقیم. من پیشنهاد می‌کنم اگر بخواهیم به ادبیات علمی بازگردیم، «سرمایه‌گذاری غیرمستقیم» را بر پایه تجمیع منابع و مدیریت حرفه‌ای تعریف کنیم. این همان چیزی است که در استانداردهای جهانی با نام Collective Investment Scheme یا ساختار تجمیع دارایی شناخته می‌شود. در واقع اصل ماجرا بر این است که فرد تصمیم‌گیری را به متخصص واگذار کند؛ چیزی که در صنایعی چون بیمه عمر، صندوق بازنشستگی، یا سبدگردانی مصداق دارد.

• **گوهر صادق نیا:** رشد نهادهای مالی در ایران طی پنج سال گذشته بی‌سابقه بوده است؛ بیش از نیمی از نهادهای مالی کشور امروز در قالب صندوق فعالیت می‌کنند. از سال ۱۳۹۹ تا امروز، دارایی صندوق‌ها حدود شصت درصد افزایش یافته و بخش عمده سرمایه‌گذاری‌ها به همین سمت رفته است. این رقم نشان می‌دهد جامعه ما آرام‌آرام تجربه سرمایه‌گذاری حرفه‌ای را درک کرده، هرچند نسبتش با بازارهای بین‌المللی هنوز بسیار ناچیز است. اما چالش اصلی در ابزارهاست: پیچیدگی زیاد، دسترسی محدود، و فقدان فناوری ساده برای استفاده روزمره. مردم خواهان تجربه‌ای شبیه اپ‌های بانکی یا رمزارزی‌اند، درحالی‌که بسیاری از صندوق‌های داخلی هنوز در سطح فرآیندهای اداری سنتی باقی مانده‌اند.

• **سیاوش پرویزنژاد:** اگر به آمار رسمی نگاه کنیم، از اولین صندوق سرمایه‌گذاری در سال ۱۳۸۶ تا امروز، بیشتر از ۵۳۰ صندوق فعال داریم که مجموع دارایی آن‌ها از مرز دو هزار میلیارد تومان گذشته است. حدود ۹ میلیون نفر واحد سرمایه‌گذاری دارند؛ این عدد برای بازار تازه‌کار ایران بسیار چشمگیر است. اما نکته اینجاست که توسعه کمی به معنی توسعه فرهنگی نیست. هنوز بخش بزرگی از جامعه با مفهوم سرمایه‌گذاری حرفه‌ای، مدیریت ریسک، و افق بلندمدت بیگانه‌اند. ما میان دو مدل نظام مالی جهان قرار داریم: نظام بانک‌محور آلمانی و بازارمحور آمریکایی. ایران در تلاقی این دو ایستاده و همین دوگانگی باعث شده مسیر آموزش و اعتماد عمومی به‌کندی پیش برود.

جدل

میثم حامدی:



• سرمایه‌گذاری غیرمستقیم یعنی واگذاری تصمیم به تخصص؛ با این شرط که اعتمادبازسازی شود.

• مدیریت دارایی باید میان کلاس‌های سهام، طلا و کالا درگردش باشد تا ضدتورمی عمل کند.

*** مردم چرا با وجود رشد صندوق‌ها، هنوز ترجیح می‌دهند خودشان سهم بخرند؟ نقش اعتماد یا بی‌اعتمادی در این فرآیند چیست؟**

• **گوهر صادق نیا:** این مسأله ریشه روانی دارد. انسان وقتی احساس کنترل شخصی بر دارایی‌اش داشته باشد، خیال می‌کند در امنیت است. در نتیجه حتی اگر ضرر کند، به خود می‌گوید "تقصر کسی جز من نبود". اما اگر سرمایه را به صندوق واگذار کند، ذهنش درگیر پرسش‌های متعددی می‌شود: آیا مدیران حرفه‌ای واقعاً درست تصمیم می‌گیرند؟ اطلاعات شفاف است؟ انگیزه‌شان صداقت است یا سود؟ این دغدغه روانی تنها با آموزش مالی رفع می‌شود. سواد مالی یعنی توان درک تفاوت میان کنترل ظاهری و مدیریت واقعی.

• **میثم حامدی:** این بحث را با تفکیک دو مفهوم کلیدی روشن می‌کنم: اعتماد (Trust) و اطمینان (Confidence). اعتماد یعنی باور به سلامت ساختار و تنظیم‌گر؛ اطمینان یعنی باور به پیش‌بینی‌پذیری بازده. یک سرمایه‌گذار ممکن است به سیستم رسمی اعتماد نداشته باشد، ولی همچنان در پلتفرم‌های رمزارزی سرمایه‌گذاری کند چون از بازده بالقوه مطمئن است.
از سال ۲۰۱۰ به بعد، جهان وارد مرحله‌ای شده که من از آن به‌عنوان «اقتصاد بی‌اعتماد» یا Trustless Economy یاد می‌کنم؛ فضایی که در آن افراد به‌جای تکیه بر سازمان ناظر، به فناوری اعتماد می‌کنند. بلاک‌چین و قرارداد هوشمند برایشان مهم‌تر از آیین‌نامه سازمان بورس است. این پارادایم رفتاری باعث شده سیاست‌گذاری کلاسیک ما کارایی‌اش را از دست بدهد؛ باید بپذیریم نسل جدید به تنظیم‌گر نیاز ندارد، بلکه به ابزار مطمئن نیاز دارد.
این رفتار مردم را نباید سطحی دید. آن‌ها با وجود کارمزدهای بالاتر در پلتفرم‌های غیررسمی، به‌سمتشان می‌روند چون تجربه‌ای ساده و سریع دارند. در اپ‌های خرید طلا یا رمزارز، فرایند چند ثانیه طول می‌کشد، ولی در صندوق رسمی سه روز زمان لازم است تا پول به حساب برسد. برای نسلی که در دنیای ۲۴ ساعته زندگی می‌کند، چنین تفاوتی غیرقابل‌پذیرش است. این نسل وقت ندارد منتظر تسویه سه‌روزه ETF بماند. او امروز می‌خواهد بفروشد و فردا سرمایه‌اش را در پروژه جدیدی بگذارد. بنابراین مسئله فقط اعتماد نیست؛ مسئله سرعت، انعطاف، و روان بودن تجربه مالی است. علاوه بر این، مردم امروز رفتار «پلتفرمی» دارند؛ یعنی نه به نهاد، بلکه به تجربه کاربری اعتماد می‌کنند. مشاهده کرده‌اند در پلتفرم‌های آنلاین طلا، حتی با کارمزد بالاتر، احساس امنیت ذهنی بیشتری دارند چون خودشان همه چیز را کنترل می‌کنند. این همان اقتصاد جدیدی است که بین اعتماد نهادی و اطمینان شخصی خط می‌کشد.

• **سیاوش پرویزنژاد:** در سازمان بورس، ما برای ایجاد اعتماد نهادی تلاش کرده‌ایم ساختار مجوزدهی را شفاف کنیم. بر اساس «قانون تسهیل صدور مجوزهای کسب‌وکار»، هر نهاد مالی که شرایط احراز داشته باشد، مجوز می‌گیرد؛ هیچ محدودیتی در رقابت وجود ندارد. اما واقعیت بازار چیز دیگری است: همه شرکت‌های سبدگردان تقریباً با یک شابلون مشابه کار می‌کنند. وقتی بیش از صد شرکت سبدگردان ساختار هماهنگ دارند، دیگر مفهوم رقابت، نوآوری و مزیت از بین می‌رود. مردم تفاوتی میان آن‌ها نمی‌بینند، پس به سمت فضاهای آزادتر می‌روند. اگر اجازه شخصی‌سازی و نوآوری در مدل‌های مدیریت دارایی داده شود، اعتماد واقعی شکل می‌گیرد.

*** در فرهنگ عمومی، مردم برای سلامت جسمشان به پزشک مراجعه می‌کنند، اما برای سرمایه‌شان نه. چرا در ایران مشورت مالی هنوز جا نیفتاده است؟**

• **میثم حامدی:** رفتار انسان در مسأله تصمیم‌گیری مالی، همان مسیر تصمیم‌گیری در حوزه سلامت را طی می‌کند ولی در سطحی ابتدایی‌تر می‌ماند. وقتی کسالت کوچک داریم، خوددرمانی می‌کنیم؛ اما وقتی بیماری شدید می‌شود، ناخواسته سراغ پزشک می‌رویم. در سرمایه‌گذاری هم همین است: کسی که سهم می‌خرد، فکر می‌کند تشخیصش کافی است. اما همین فرد وقتی وارد حوزه ابزارهای پیچیده‌تر مثل اوراق بدهی، آپشن‌ها یا قراردادهای آتی می‌شود، نیاز به متخصص دارد یعنی به کسی که نه‌تنها مفاهیم را بشناسد، بلکه بتواند نسخه مالی مخصوص او بنویسد. در دنیا مفهوم «پزشک مالی» یا همان Financial Planner دقیقاً همین نقش را دارد؛ کسی که نه سهم می‌فروشد، نه اوراق، بلکه وضعیت مالی فرد را تشخیص می‌دهد و نسخه می‌پیچد. ما در ایران هنوز چنین متخصصانی را در ساختار رسمی نداریم، و تا زمانی که این خلا پر نشود، فرهنگ مشاوره مالی شکل نخواهد گرفت.

• **گوهر صادق نیا:** این رفتار روانی ریشه فرهنگی دارد. در چهل سال گذشته، ما جامعه‌ای بوده‌ایم با تجربه‌های مکرر زیان مالی جمعی از مؤسسات غیرمجاز تا تورم‌های سنگین. هر بار مردم یاد گرفتند: «به‌جز خودت به کسی اعتماد نکن». این یادگیری رفتاری، حالا در سطح سرمایه‌گذاری نیز اثر گذاشته. مردم حاضرند برای دندان‌پزشک هزینه بدهند، چون به تجربه فهمیده‌اند دردی که می‌شناسند، ارزش درمان دارد؛ ولی در امور مالی، درد را نمی‌فهمند تا درمان را بجویند. باید دانست که مشاوره مالی الزاماً به معنی دست دادن با ریسک نیست، بلکه مکانیزم کنترل ریسک است. توسعه سبدگردان‌های مشاوره‌محور می‌تواند نخستین قدم این فرهنگ باشد.

• **سیاوش پرویزنژاد:** سازمان بورس در سال‌های اخیر تلاش کرده موقعیت مشاوران مالی را رسمی کند. چند مجوز جدید برای نهادهایی صادر شده که وظیفه‌شان آموزش عمومی، مشاوره مالی و رتبه‌بندی ریسک است. در برنامه جدید قرار است هر صندوق بالای هزار میلیارد تومان، موظف به داشتن شورای مشاوره تخصصی شود تا سرمایه‌گذار خرد بتواند پیش از خرید واحد، به اطلاعات و نظر کارشناسی دسترسی داشته باشد. در کنار آن، طرح «کاهش تعارض منافع» هم اجرا شده: یعنی مدیر صندوق دیگر نمی‌تواند محصولی را بخرد که خود در سود آن شریک است. این تغییر، قدمی کوچک اما مهم برای شکل‌گیری اعتماد رفتاری است.

جدل

گوهر صادق نیا:



• بازار سرمایه اگر بخواهد فرهنگ سرمایه‌گذاری را تثبیت کند، باید «ساده و شفاف» شود.

• سرمایه‌گذار ایرانی هنوز با مشاوره مالی بیگانه است؛ آموزش عمومی تنها راه اصلاح این شکاف است.

*** چرا مدیریت ثروت در ایران هنوز به مرحله حرفه‌ای و ادغامی با بانک و بیمه نرسیده؟ ریشه موانع کجاست؟**

• **گوهر صادق نیا:** مدیریت ثروت فراتر از سبدگردانی است؛ یعنی ترکیب برنامه‌ریزی مالی، سرمایه‌گذاری، بیمه عمر، بازنشستگی، و نقش کارفرما در تأمین آینده کارمند. در کشورهای توسعه‌یافته، این بخش به‌صورت شبکه متحد عمل می‌کند. اما در ایران هر کدام از اجزا مسیر جدا دارند؛ بانک، بیمه و بازار سرمایه بدون ارتباط مؤثر پیش می‌روند. وقتی طرح بازنشستگی می‌خواهیم اجرا کنیم، بیمه‌ها می‌گویند «به ما مربوط نیست»، بانک‌ها نرخ سود سپرده را جدا تعیین می‌کنند، و صندوق‌های بورس در چارچوب مقررات خود عمل می‌کنند. برای ساخت اکوسیستم مدیریت ثروت باید پلی میان این‌ها زد. در واقع، اقتصاد ایران هنوز در مرحله‌ای ایستاده که «هر کس ثروت خود را مدیریت می‌کند»، نه اینکه «ثروت جامعه مدیریت شود».

• **میثم حامدی:** به لحاظ مقرراتی، ما به نهادهایی نیاز داریم که بتوانند دارایی را میان کلاس‌های مختلف توزیع کنند؛ از سهام، طلا و ارز تا مسکن و کالا. محدودیت فعلی باعث شده نهاد مدیر دارایی فقط مجاز به کار در اوراق بهادار باشد، و این یعنی حذف نیمی از اکوسیستم ثروت. وقتی شرکت سبدگردان نمی‌تواند در دارایی غیرمالی سرمایه‌گذاری کند، عملاً بخش بزرگ دارایی خانوار از دایره مدیریت حرفه‌ای بیرون است. در دنیا، مؤسسات Wealth Management استراتژی اختصاصی برای هر مشتری دارند و ملک، بیمه عمر، صندوق بازنشستگی و سهام را هم‌زمان مدیریت می‌کنند. باید به این سمت برویم.

• **سیاوش پرویزنژاد:** در همین راستا، سازمان بورس اقداماتی را آغاز کرده است؛ از جمله صدور مجوز برای صندوق‌های Private Equity و Hedge Fund که قرار است کلاس‌های دارایی غیرسنتی را پوشش دهند. این دو ابزار جدید اگر به‌درستی جا بیفتند، می‌توانند پلی میان دارایی‌های کالایی، بیمه‌ای و مالی باشند. علاوه بر آن، صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی که طراحی شده‌اند، ظرفیت تزریق نقدینگی بلندمدت را دارند؛ چیزی که بازار سرمایه شدیداً به آن نیاز دارد.

*** صندوق‌های بازنشستگی در بازار سرمایه چرا نتوانسته‌اند جایگاه واقعی پیدا کنند؟ مسئله مقررات یا فرهنگ شرکت‌هاست؟**

• **سیاوش پرویزنژاد:** ما پنج تا شش صندوق بازنشستگی فعال داریم که در مقطع لانچ موفق بودند، اما هنوز پرداخت مستمری ندارند. سرمایه‌گذار خرد وقتی وارد این صندوق‌ها می‌شود انتظار دارد مثل مدل‌های خارجی، در آینده مستمری دریافت کند، اما ساختار فعلی چنین قابلیتی ندارد. دلیل اصلی، نبود شفافیت در تعریف دوران ازکارافتادگی و سن بازنشستگی برای این صندوق‌هاست.
در سال ۱۴۰۱ هنگام طراحی، دارایی‌ها را میان طلا، دلار، مسکن و سهام مقایسه کردیم و دیدیم در بلندمدت بازار سرمایه بازده بیشتری داشته؛ بنابراین سهم سهام را در صندوق بالا بردیم و فقط ۲۰ درصد به طلا اختصاص دادیم. حالا با تغییر شرایط و نوسان بازار، در حال بازنگری هستیم تا صندوق‌های انعطاف‌پذیرتری طراحی کنیم که کارفرماها را بهتر جذب کند.

• **گوهر صادق نیا:** این صندوق‌ها اگر بتوانند ویژگی مستمری و بیمه‌ای خود را تقویت کنند، جذابیتشان چند برابر می‌شود. مردم حاضرند به طرحی اعتماد کنند که نهادی پشتوانه تضمین دارد. باید نظام بیمه وارد این مسیر شود؛ یعنی ترکیب صندوق بازنشستگی بازار سرمایه با بیمه عمر. در دنیا این الگو با نام Retirement Assurance Fund شناخته می‌شود. فرهنگ سازمانی شرکت‌های ایرانی نیز نیاز به تحول دارد؛ بسیاری از کارفرماها ترجیح می‌دهند حقوق را بدهند و از مسئولیت آینده کارمند خلاص شوند. باید به آن‌ها مشوق مالیاتی داد تا بخشی از هزینه را به صندوق بازنشستگی سوق دهند؛ سود سهامی که پرداختی برای آینده نیروی کار باشد، نه خرج روزمره.

• **میثم حامدی:** ما اگر بخواهیم امنیت سرمایه‌گذار بلندمدت را بالا ببریم، ناچاریم مثل کشورهایی با تورم مزمن، از ابزارهای ضدتورمی پایدار استفاده کنیم. صندوق‌هایی که بتوانند ترکیب دارایی طلا، اوراق بدهی و سهام را به‌صورت پویا تغییر دهند، نه با دستور دولتی بلکه بر مبنای تحلیل بازار. به همین دلیل من پیشنهاد داده‌ام صندوق‌هایی طراحی شوند که واحدهاشان بر مبنای چند NAV محاسبه شود، نه یک عدد ثابت. چنین مدلی اجازه می‌دهد صندوق به‌صورت روزانه به فضای بازار واکنش نشان دهد، چیزی شبیه Rebalancing خودکار که جهانی است.

*** آیا صنعت سبدگردانی در وضعیت فعلی آینده‌ای مطمئن دارد؟ تحول پیش‌رو چه شکلی است؟**

• **میثم حامدی:** باید صادقانه گفت: صنعت سبدگردانی در ایران به نقطه اشباع رسیده است. ما امروز بیش از صد شرکت سبدگردان داریم که همه با یک شابلون مشابه کار می‌کنند؛ نه تنوع راهبرد دارند، نه مدل اختصاصی مشتری. این یعنی رقابت در ظاهر، یکنواختی در عمل. رشد سبدگردانی طی سال‌های اخیر، ناشی از دستور بود نه نیاز. به هر شرکت گفته شد برای فعالیت باید صندوق داشته باشد، و برای صندوق باید مجوز بگیرد؛ این چرخه باعث رشد کمی شد اما خلاقیت را نابود کرد. در جهان، سبدگردان‌ها به سمت مدل‌های ترکیبی و فناوری مالی رفته‌اند. اگر ما همین مسیر را ادامه دهیم، در پنج سال آینده ورشکستگی پنهان در صنعت شکل می‌گیرد.

• **گوهر صادق نیا:** سبدگردان باید نزدیک به خواست سرمایه‌گذار حرکت کند، نه مطابق دستورالعمل. مشتری امروز یک اپلیکیشن، یک تجربه آنلاین، و یک گزارش لحظه‌ای می‌خواهد. اگر سبدگردان چنین خدمت ندهد، به‌سرعت از بازار حذف می‌شود. راه نجات، رفتن به سمت ترکیب پلتفرم و تحلیل انسانی است. سبدگردان آینده باید در کنار تیم تحلیل، تیم UX و داده‌کاوی داشته باشد. سرمایه‌گذار نسل زِد نمی‌خواهد مدیر دارایی را ببیند، بلکه می‌خواهد نمودار رتبه ریسک و تخصیص منابعش را هر ساعت مشاهده کند.

• **سیاوش پرویزنژاد:** در سازمان بورس، با شناخت همین روند جهانی، برنامه رتبه‌بندی اجباری صندوق‌ها شروع شده است. صندوق‌های بالای ۱۰ همت و ۶۰ همت باید استانداردهای خاص خود را داشته باشند تا رقابت کیفی ایجاد شود. این نظام رتبه‌بندی، پایه‌ای برای گذار از سبدگردانی انبوه به سبدگردانی هوشمند است. البته چالش‌های نرم‌افزاری زیاد است، اما همکاری با نهادهای رتبه‌بندی می‌تواند مسیر را هموار کند.

جدل

سیاوش پرویزنژاد:



• نظارت کیفی بر صندوق‌ها مهم‌تر از تعداد مجوزهاست.

• رتبه‌بندی اجباری صندوق‌های بزرگ آغاز تحول ساختاری است.

• تعارض منافع مدیران باید به حداقل برسد تا سرمایه‌گذار احساس امنیت کند.

*** اگر بازار سرمایه بخواهد از دامپینگ و رکود عبور کند، چه باید کرد؟ نقش نوآوری و یکپارچگی اقتصاد چیست؟**

• **گوهر صادق نیا:** فضای دامپینگ نتیجه نبود نوآوری است. وقتی همه نهادها محصولات مشابه عرضه کنند، رقابت روی قیمت شکل می‌گیرد و اقتصاد خرد می‌شود. راه چاره بزرگ شدن کیک کل اقتصاد است؛ یعنی تلفیق صنعت بانک، بیمه و بازار سرمایه در ساختار یکپارچه. اگر هر بخش فقط رشد کمی کند، سهم همه کوچک می‌ماند. اما اگر این سه محور هم‌زمان توسعه یابند، حتی بخش‌های خارج از چرخه مانند رمزارز یا مسکن نیز جذب خواهند شد. تجربه کاربری ساده، شفافیت داده و دسترس‌پذیری آنلاین سه شرط حیاتی‌اند. سرمایه‌گذار ایرانی دیگر حاضر نیست برای خرید واحد صندوق، فرم‌های دستی پر کند.

• **سیاوش پرویزنژاد:** در سازمان بورس کیفیت نظارت را بالا برده‌ایم و تعارض منافع را کاهش می‌دهیم تا اعتماد عمومی بازگردد. هرچه صندوق‌ها قوی‌تر و متنوع‌تر شوند، امکان تأمین مالی شرکت‌ها بیشتر می‌شود. بازار ثانویه باید به بازار اولیه خدمت کند، نه برعکس. اگر بتوانیم تعداد سرمایه‌گذاران غیرمستقیم را از ۹ میلیون به ۲۰ میلیون برسانیم، عرضه‌های اولیه و افزایش سرمایه‌ها نیز روان‌تر خواهد شد. بخش مهم دیگر، توسعه صندوق‌های پروژه است. این صندوق‌ها قادرند شرکت‌های صنعتی را به سرمایه عمومی متصل کنند و نقدینگی را به سمت تولید واقعی ببرند.

• **میثم حامدی:** در پایان باید به یک نکته کلیدی توجه کنیم: سرمایه‌گذار ایرانی دیگر همان فرد دهه ۸۰ نیست. نسل آلفا در راه است، نسلی که به پلتفرم ۲۴ ساعته، نقدشوندگی لحظه‌ای و پاسخ آنی عادت دارد. اگر بازار ما همچنان با تسویه سه‌روزه و سامانه‌های نیمه‌دستی کار کند، این نسل جای دیگری می‌رود؛ به رمزارز، به قرارداد هوشمند، به اطمینان فناوری. مدیریت ثروت در ایران باید خودش را با انتظارات این نسل هماهنگ کند. ما بعد از سال‌ها تازه در حال ساخت متخصصان قلب مالی هستیم؛ کسانی که بتوانند در میان ابزارهای پیچیده، نسخه سالم برای اقتصاد ایران بنویسند.

در همایش «بورس‌ها در عصر رمزارزها» مطرح شد:

تشکیل صندوق رمزارز در ۲۶ بورس دنیا

سپهر طاهری
خبرنگار

روز سه‌شنبه چهارم آذر ماه، بورس تهران میزبان همایش «بورس‌ها در عصر رمزارزها» بود. در این همایش، اولین مدیرعامل بورس تهران اعلام کرد: پایداری کریپتوها بدون اصلاح مقررات و مدیریت تعارض منافع ممکن نیست و صندوق‌های رمزارزی ریسک ورود مستقیم می‌کاهند.

علی رحمانی با اشاره به رشد اهمیت دارایی‌های دیجیتال در سطح جهان گفت: نهادهای بین‌المللی حامی حقوق سرمایه‌گذاران از سال ۲۰۲۲ کارگروه‌های تخصصی برای بررسی دارایی‌های دیجیتال تشکیل داده‌اند که نشان‌دهنده جایگاه مهم این حوزه و ضرورت حفاظت از سرمایه‌گذاران است. هنوز در دانشگاه‌ها و حتی میان متخصصان، فهم دقیقی از ماهیت کسب‌وکار رمزارز وجود ندارد و ابهامات اساسی درباره حسابداری، حسابرسی، آثار مالیاتی و جایگاه این دارایی‌ها در نظام گزارشگری وجود دارد. او، نبود تعریف روشن و قابل استناد از دارایی‌های رمزی در ایران را یکی از چالش‌های اصلی دانست.

این استاد دانشگاه با اشاره به گزارش نوامبر ۲۰۲۰ پلتفرم‌های مالی گفت: این گزارش ۱۸ توصیه سیاستی برای دارایی‌های رمزی ارائه کرده که چهار محور کلیدی شامل تقویت نظارت، حفظ یکپارچگی بازار، حمایت از سرمایه‌گذاران و هماهنگی بین تنظیم‌گران را در بر می‌گیرد. یکی از نگرانی‌های جدی، تضاد منافع در ساختار پلتفرم‌های رمزارزی است؛ جایی که صرافی یا ارائه‌دهنده خدمت ممکن است هم‌زمان نقش معامله‌گر، کارگزار، متولی یا بازارگردان را ایفا کند و همین تعدد نقش‌ها مانع اطمینان از اجرای منصفانه معاملات و رعایت اولویت سفارش مشتری می‌شود.

او با تأکید بر چالش‌های شفافیت اضافه کرد: در بازار سرمایه شفافیت مالیاتی و اطلاعاتی نهادینه است، اما بازار رمزارز فاقد چنین زیرساخت‌هایی است و این موضوع می‌تواند به آسیب‌پذیری ساختار بازار منجر شود.

رحمانی بازنگری مقررات عرضه اولیه و پذیرش دارایی‌های رمزنگاری‌شده را ضروری دانست و گفت: باید ضوابط شفافی برای پذیرش تعیین شود؛ زیرا محتوای اقتصادی رمزارز با شکل حقوقی آن متفاوت است. نقش پلتفرم‌ها در عرضه اولیه باید محدود شود تا هم‌زمان عرضه‌کننده و معامله‌گر نباشند.

این استاد دانشگاه هشدار داد: ماهیت پراکنده و فرامرزی رمزارزها ریسک‌هایی همچون دستکاری بازار، معاملات مبتنی بر اطلاعات نهانی، رفتارهای هرمی و سوءاستفاده اطلاعاتی را تشدید می‌کند و برای مدیریت آن‌ها باید شناخت دقیق از مدل کسب‌وکار این دارایی‌ها و استانداردهای نظارتی به‌روز ایجاد شود. رحمانی با اشاره به محدودیت استفاده از تجربیات جهانی به دلیل تحریم‌ها گفت: با وجود این محدودیت، می‌توان از تجربیات بازار سرمایه ایران در حوزه مجوزدهی، نظارت و کنترل عملیات برای انطباق با بازار رمزارز بهره برد.

وی همچنین توصیه‌های سیاستی بین‌المللی مانند جداسازی دارایی‌ها، مدیریت وجوه مشتریان، رعایت استانداردهای امنیتی، افشای ریسک‌های عملیاتی و فناوری و تناسب‌سنجی سرمایه‌گذاران را برشمرد و تأکید کرد: سرمایه‌گذار باید بداند وارد چه بازاری می‌شود و چه ریسک‌هایی را می‌پذیرد. رحمانی گفت: برای ایجاد بازاری پایدار در حوزه رمزارز، مدیریت تعارض منافع، تقویت یکپارچگی نظارت و بازطراحی مقررات بر اساس واقعیت‌های اقتصادی این دارایی‌ها ضروری است. تنها در این صورت می‌توان به کشف قیمت منصفانه، شفافیت بازار و حمایت واقعی از سرمایه‌گذاران دست یافت.



ورود صندوق‌های رمزارزی به بورس

مدیرعامل بورس تهران نیز در این همایش گفت: محتوای ارائه‌شده در این رویداد حاصل تلاش سربازان پشت سنگر بورس تهران است.

محمود گودرزی، یکی از بحث‌برانگیزترین موضوعات این روزهای مالی را شکل‌گیری صندوق‌های مبتنی بر رمزارزها، به‌ویژه صندوق‌های بیت‌کوین دانست. او با مرور روند جهانی ایجاد صندوق‌های بیت‌کوین افزود: اکنون بیش از ۲۰ کشور در ۲۶ بورس دنیا این صندوق‌ها را راه‌اندازی کرده‌اند و مهم‌ترین محور سخنان مدیران بورس‌های بزرگ جهان، از جمله نیویورک، بر شفافیت و مدیریت ریسک در کل اکوسیستم رمزارزها متمرکز است.

مدیرعامل بورس تهران تأکید کرد: بورس تهران با نگاهی باز و حرفه‌ای تلاش کرده است نوآوری را به‌صورت مسئولانه وارد بازار کند؛ مسئولانه یعنی حفظ ثبات و اعتماد سرمایه‌گذاران است. همچنین هر ابزار مالی جدید باید این دو مؤلفه را در ذات خود داشته باشد. دو رگولاتور مهم اقتصاد ایران، بانک مرکزی و سازمان بورس در این مسیر نقش حیاتی دارند و نهادهای مالی باید بتوانند دغدغه‌های آنان را برطرف کنند.

وی با اشاره به تغییر ماهیت دارایی‌ها در اقتصاد جهانی توضیح داد: مالکیت از دفتر سهام به زنجیره‌ای از کدها تبدیل شده است و فعالان بازار سرمایه باید این تحول را بشناسند.گودرزی کمبود ابزارهای پوشش نوسان دلار در بازار داخلی را یکی از دلایل اهمیت صندوق‌های رمزارزی دانست و ابراز امیدواری کرد که با ادامه نشست‌ها و بررسی‌های کارشناسی، همگرایی میان نگاه سنتی بازار سرمایه و نوآوری‌های صنعت رمزارز شکل بگیرد و صندوق‌های رمزارزی با رویکردی کارآمد و مسئولانه وارد بازار سرمایه شوند.

۲۲ میلیون کاربر بازار رمزارز

همچنین مدیر تحقیق و توسعه بورس تهران در تشریح تحولات بازارهای نوین مالی گفت: از سال ۲۰۰۸ با ورود بیت‌کوین به بازارهای جهانی، کلاس جدیدی از دارایی شکل گرفت و امروز معاملات این بازار به‌صورت ۷ روز هفته و ۲۴ ساعته انجام می‌شود.

رضا کیانی با اشاره به رشد قابل توجه بازار کریپتو طی یک دهه اخیر افزود: از سال ۲۰۱۵ ارزش این بازار بیش از ۵۰۰ برابر شده و اکنون بیش از ۱۸ هزار کوین در بازار جهانی معامله می‌شود. حجم بازارهای سرمایه جهانی به ۱۴۸ تریلیون دلار رسیده و ارزش بازار رمزارزها تنها حدود ۲ درصد آن است، اما سرعت رشد این بازار بسیار بالاتر بوده است. وی افزود: نسل جدیدی از توکن‌های مبتنی بر سهم نیز عرضه شد اما مسائلی مانند حقوق سهامداران و برداشت‌های اشتباه درباره DPS موجب نگرانی شد. در حال حاضر برخی از توکن‌های دارایی از جمله توکن‌های مبتنی بر طلا در حال معامله هستند اما حجم آن‌ها بسیار محدود است؛ ارزش معاملات توکن طلایی حدود ۳ میلیون دلار است که نسبت به بازار جهانی رقم ناچیزی محسوب می‌شود.

مدیر تحقیق و توسعه بورس تهران با اشاره به عرضه ابزارهای مبتنی بر رمزارز گفت: از سال ۲۰۱۶ بورس سوییس محصولات کریپتویی را معرفی کرد. در ادامه صندوق GBTC در بورس نیویورک ایجاد شد و اکنون تنها در بورس سوییس ۲۰۵ صندوق رمزارزی بر پایه کوین‌های مختلف فعال هستند.

وی تأکید کرد: خرید مستقیم رمزارز از پلتفرم‌ها می‌تواند سرمایه‌گذاران را با چالش‌هایی روبه‌رو کند، اما ورود از طریق صندوق‌های رمزارزی بسیاری از این ریسک‌ها را کاهش می‌دهد. صندوق‌های کالایی در بورس‌ها معامله می‌شوند زیرا یونیت آن‌ها اوراق بهادار محسوب می‌شود و همین ساختار می‌تواند برای رمزارز نیز به کار گرفته شود. در ایران حدود ۲۲ میلیون نفر فعال در انواع گروه‌های سنی وارد بازار رمزارز شده‌اند و دامنه خدمات این حوزه بسیار گسترده است.

کیانی همچنین به قانون جدید مالیات بر سوداگری و سفته‌بازی اشاره کرد و افزود: رمزپول‌ها و رمزدارایی‌ها در این قانون مشمول مالیات شده‌اند؛ موضوعی که نشان می‌دهد این دارایی‌ها در چارچوب قانونی کشور شناسایی شده‌اند.

نمای هفته

ماندگاری ترس در بازار کریپتو

هفته‌نامه بورس

هفته گذشته نیز تعداد زیادی از کریپتوهای بازار منفی بودند به طوری که از میان ۱۰۰ رمزارز اصلی بر اساس ارزش بازار، قیمت ۷۲ کریپتو با کاهش و تنها ۱۸ کریپتو با افزایش روبه‌رو شد. هرچند ارزش بازار دوباره اندکی رشد کرد و وارد کانال ۳ هزار میلیارد دلار شد. در هفته منتهی به پنجشنبه ۲۷ نوامبر (۶ آذر ۱۴۰۴)، رمزارزهای مثبت افزایش قیمت بین ۰٫۱ درصد تا ۱۲۱ درصد و رمزارزهای منفی هم کاهش قیمت بین ۰٫۱ درصد تا بیش از ۴۳ درصد را تجربه کردند. در همین حال، ۱۰ رمزارز نیز بدون تغییر قیمت بودند.

برنده بزرگ هفته گذشته، رمزارز Rain بود. این کریپتوکارنسی که به رتبه ۴۷ بازار دست پیدا کرده است، ۱۲۰ درصد رشد قیمت را ثبت کرد. ارزش بازار این رمزارز تازه‌وارد ۰٫۰۰۷ دلاری بیش از ۱٫۸ میلیارد دلار است و نسبت به یک ماه قبل نیز ۱۴۰ درصد افزایش قیمت را تجربه کرده است. رمزارز SPX نیز با بیش از ۲۱ درصد رشد در رتبه دوم مثبت‌ها قرار گرفت. امروز این کریپتوکارنسی با ۱۲ پله صعود به رتبه ۸۵ بازار دست یافته و قیمت آن به بیش از ۰٫۶۵ دلار رسیده است. این رمزارز با ارزش بازار بیش از ۶۰۹ میلیون دلار، در یک ماه گذشته ۳۸٫۹ درصد افت کرده اما نسبت به یک سال قبل بیش از ۳۳ درصد افزایش قیمت داشته است. رمزارز Kaspa که توانسته به جایگاه ۵۶ بازار برسد، با ۱۶٫۶ درصد رشد، سومین کریپتو مثبت هفته بود. قیمت این رمزارز ۰٫۰۵ دلاری نسبت به یک سال قبل ۶۶ درصد کاهش داشته است. در همین حال، ورلد لیبرتی فایننشال، کوانت و بیت‌کوین کش نیز به ترتیب در رتبه‌های بعدی مثبت‌های این هفته جای گرفتند.

در هفته‌ای که گذشت، رمزارزهای بزرگ جهان نیز افت قیمت را تجربه کردند و پادشاه کریپتوها با افت سنگینی روبه‌رو شد. بیت‌کوین با رسیدن به رقم ۸۷ هزار و ۱۰۰ دلار، در مجموع با افت ۵٫۵ درصدی قیمت مواجه شد. پادشاه رمزارزها در بازه زمانی یک‌ماهه نیز افت ۲۹٫۷ درصدی قیمت را تجربه کرده است. در حال حاضر ارزش بازار پادشاه رمزارزها به ۱۷۴۰ میلیارد دلار رسیده است که نسبت به هفته قبل، ۹۰ میلیارد دلار کاهش نشان می‌دهد. اتریوم نیز با افت ۵٫۴ درصدی روبه‌رو شد و ۲۹۲۸ دلار قیمت خورد. این رمزارز با بیش از ۳۵۳ میلیارد دلار ارزش بازار، در یک ماه گذشته نیز بیش از ۲۹ درصد افت قیمت را ثبت کرده است. طی هفته گذشته تنها ریپل یک درصد رشد کرد اما بایننس ۶٫۳ درصد، سولانا ۱٫۵ درصد، ترون ۴٫۵ درصد و دوج‌کوین نیز ۵٫۳ درصد افت قیمت داشتند.

بر پایه گزارش Cryptobubbles، رمزارز Starknet با ۴۳٫۸ درصد افت، در صدر منفی‌های این هفته بازار کریپتو بود. این رمزارز با قیمت ۰٫۱۴ دلار و ارزش بازار ۲۳۹ میلیون دلار، امروز با یک پله رشد به رتبه ۸۳ بازار دست یافت. پس از آن، رمزارز Aptos به میزان ۲۴٫۶ درصد افت قیمت را تجربه کرد و به ۲٫۱۸ دلار رسید. رمزارزهای مورفو، سلستیا و تلکوین نیز در رتبه‌های بعدی منفی‌ها جای گرفتند. با این حال، توکن‌های طلای پکس‌گولد و تترگولد در طول هفته به ترتیب ۰٫۷ درصد و ۰٫۶ درصد رشد کردند.

در همین حال، صندوق‌های سرمایه‌گذاری ETF بیت‌کوین و اتریوم نیز روزهای دشواری را سپری کردند. روز پنجشنبه ۲۰ نوامبر (۲۹ آبان) این صندوق‌ها با خروج بیش از یک میلیارد دلار نقدینگی روبه‌رو شدند، هر چند روز سه‌شنبه ۲۵ نوامبر (۴ آذر) اندکی بیش از ۲۰۰ میلیون دلار از این رقم به صندوق‌ها بازگشت. در حال حاضر، ارزش دارایی‌های تحت مدیریت این صندوق‌ها به کمتر از ۱۳۹ میلیارد دلار رسیده است. این رقم پیش از این تا ۱۷۰ میلیارد دلار نیز افزایش یافته بود.

در هفته‌ای که گذشت، ارزش بازار کریپتوها با افت ۱۳۰ میلیارد دلاری مواجه شد و به ۳۰۰۰ میلیارد دلار رسید. ارزش بازار رمزارزها پیش از این تا مرز ۴۰۰۰ میلیارد دلار نیز رسیده بود. تاکنون بیش از ۲۷ میلیون رمزارز به بازار عرضه شده است و ۹۰۲ صرافی در سراسر جهان به ارائه خدمات معامله‌گری مشغول هستند.

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

#	Name	Price	Market Cap	24h Volume	Hour	Day	Week	Month	Year
1	Bitcoin	$87,116	$1.74T	$61.06B	+0.1%	+0.7%	-5.5%	-24.2%	-6.3%
2	Ethereum	$2,921	$352.55B	$21.29B	-0.2%	+1.6%	-5.7%	-29.8%	-14.5%
3	Tether	$0.9999	$184.51B	$76.66B	0%	0%	0%	0%	0%
4	XRP	$2.157	$129.96B	$4.16B	-0.1%	-1%	+0.6%	-18.8%	+52.5%
5	BNB	$859.94	$118.44B	$1.31B	-0.2%	+2.2%	-6.7%	-24.5%	+35.3%
6	Solana	$136.74	$76.47B	$4.82B	+0.1%	+1.9%	-1.4%	-31.7%	-41.6%
7	USDC	$1.000	$75.19B	$11.06B	0%	0%	0%	0%	+0.1%
8	TRON	$0.2745	$25.99B	$564.53M	-0.1%	+1.2%	-4.6%	-7.9%	+40.1%
9	Dogecoin	$0.1502	$22.82B	$1.55B	-0.2%	+2.1%	-5.5%	-25.9%	-61%
10	Cardano	$0.4137	$15.15B	$727.66M	-0.5%	+1.4%	-12.4%	-38.6%	-56.2%
11	Bitcoin Cash	$541.03	$10.80B	$434.31M	+0.5%	+3.9%	+9.8%	-3.9%	+10%
12	Hyperliquid	$33.81	$9.16B	$436.00M	+0.1%	+5.4%	-11.9%	-27.2%	+419%
13	Chainlink	$12.88	$8.98B	$630.50M	-0.1%	+1.7%	-4.3%	-29.8%	-25.9%
14	LEO Token	$9.635	$8.88B	$546,053	-0.2%	+0.2%	+2.6%	+7.4%	+17.1%
15	Zcash	$499.48	$8.20B	$1.04B	-1.2%	-0.6%	-22.6%	+38%	+942%

اخبار رمزارزها

حمله به شبکه تازه‌وارد موناد

شبکه اصلی موناد تنها دو روز پس از راه‌اندازی، هدف حملات انتقال جعلی توکن قرار گرفت. در این حملات، مهاجمان با سوءاستفاده از ساختار استاندارد ERC-20، رویدادهایی منتشر می‌کنند که دقیقاً شبیه انتقال واقعی توکن دیده می‌شود؛ در حالی که هیچ دارایی‌ای جابه‌جا نشده و هیچ امضایی از کیف‌پول‌ها ثبت نشده است. این اتفاق درست زمانی رخ داد که کاربران در حال دریافت توکن‌های ایردراپی و خریداری‌شده خود بودند و شبکه در آستانه ورود نقدینگی اولیه قرار داشت؛ شرایطی که معمولاً بیشترین میزان بی‌دقتی کاربران خرد را همراه دارد. هشدار اولیه از سوی جیمز هانساکر، مدیر فنی موناد منتشر شد؛ او تأکید کرد که این حملات به دلیل «نقص شبکه نیست»، بلکه نتیجه آزادی بالای استاندارد ERC-20 است که اجازه می‌دهد قراردادهای مخرب، تراکنش‌های ساختگی بسازند. این انتقال‌های جعلی با ایجاد فعالیت‌های ظاهری و حتی تقلید الگوهای معاملاتی، می‌توانند کاربران تازه‌وارد را به تعامل با قراردادهای مخرب ترغیب کنند.

گزینه کریپتویی برای فدرال رزرو

کوین هَسِت به‌عنوان اصلی‌ترین گزینه ریاست فدرال رزرو در دولت دونالد ترامپ مطرح شده است، موضوعی که به‌دلیل ارتباط مالی او با صرافی کوین‌بیس بحث‌های گسترده‌ای درباره احتمال تضاد منافع برانگیخته است. هَسِت که ریاست شورای ملی اقتصاد کاخ سفید را برعهده دارد، از افراد مورد اعتماد ترامپ در حوزه سیاست‌های نرخ بهره به‌شمار می‌رود و احتمالاً رویکردی متمایل به کاهش سریع‌تر نرخ‌ها خواهد داشت. او اعلام کرده در صورت انتخاب برای جانشینی جروم پاول آمادگی پذیرش این نقش را دارد. منابع آگاه می‌گویند ترامپ به‌دنبال انتخاب فردی است که با دیدگاه او درباره کاهش هزینه‌های استقراض همسو باشد، رویکردی که می‌تواند بر بازارهای مالی و دارایی‌های دیجیتال تأثیرگذار باشد. البته فرآیند بررسی گزینه‌ها همچنان ادامه دارد.

ترامپ دوباره دست‌به‌کار شد

پروژه ارز دیجیتال ورلد لیبرتی فایننشال تحت حمایت خانواده ترامپ، اخیراً استراتژی بازخرید توکن‌ها را شدت بخشیده تا با کاهش عرضه، تقاضا برای این توکن و قیمت آن را افزایش دهد. این اقدام در حالی صورت می‌گیرد که قیمت WLFI از زمان عرضه نزدیک به ۵۰ درصد کاهش یافته است. چهارشنبه گذشته این پروژه حدود ۷.۷ میلیون دلار WLFI را با قیمت متوسط ۰.۱۶ دلار به ازای هر توکن بازخرید کرد؛ رقمی بسیار بالاتر از بازخرید ۱.۰۶ میلیون دلاری در سپتامبر که طی آن، ۱.۴۳ میلیون دلار توکن سوزانده شده بود. پیش‌تر، جامعه حاکمیتی پروژه تصویب کرده بود که تمام کارمزدهای نقدینگی برای بازخرید و سوزاندن توکن‌ها استفاده شود. این بازخریدها در بحبوحه رشد ۱۳ درصدی قیمت WLFI طی هفته گذشته انجام شده، با این حال قیمت هنوز بیش از ۴۸ درصد پایین‌تر از سطح عرضه اولیه است. با توجه به داده‌های آنچین، خانواده ترامپ هم‌اکنون بزرگ‌ترین دارنده WLFI، با بیش از ۷.۵ میلیارد دلار توکن، محسوب می‌شود.

اولین ذخیره بیت‌کوین دولتی در تگزاس

ایالت تگزاس با خرید ۵ میلیون دلار از صندوق ETF متعلق به بلک‌راک، نخستین گام رسمی را برای تشکیل ذخیره بیت‌کوین در سطح ایالتی برداشت. این اقدام بخشی از برنامه ۱۰ میلیون دلاری مصوب قانون‌گذاران تگزاس برای انباشت بیت‌کوین است که می‌تواند این ایالت را به نخستین دارنده ذخیره رسمی ارز دیجیتال در آمریکا تبدیل کند. لی براچر، رئیس شورای بلاک‌چین تگزاس این خرید را تأیید کرده است. مقامات تگزاس طی ماه‌های اخیر فرآیند جمع‌آوری اطلاعات از صنعت ارز دیجیتال را تکمیل کرده‌اند تا چارچوبی برای نحوه نگهداری، امنیت و مدیریت یک ذخیره بیت‌کوین تدوین کنند. چند ایالت دیگر آمریکا نیز به‌دنبال ایجاد ذخیره ارز دیجیتال هستند. میشیگان و ویسکانسین پیش‌تر از طریق صندوق‌های بازنشستگی کارمندان به بازار بیت‌کوین ورود کرده‌اند. این موج ابتکارهای ایالتی در حالی شکل می‌گیرد که دولت فدرال آمریکا تحت هدایت دونالد ترامپ از ایجاد یک ذخیره ملی بیت‌کوین حمایت کرده و منتظر تأیید کنگره برای آغاز اجرای آن است.

رکوردشکنی سرقت‌های ارز دیجیتال

سال ۲۰۲۵ با رکوردشکنی سرقت‌های امنیتی در صرافی‌های ارز دیجیتال آغاز شد. سرقت بیش از ۱.۵ میلیارد دلار از صرافی بای‌بیت نشان داد مدل‌های امنیتی واکنشی دیگر پاسخگوی تهدیدات پیچیده نیستند. تحلیل‌های صنعت نشان می‌دهد ۶۲ درصد از وجوه سرقت‌شده از کیف‌پول‌های گرم و ۳۳ درصد از حوادث از طریق مهندسی اجتماعی رخ داده‌است. پس از حادثه امنیتی ژانویه در صرافی فمکس، این پلتفرم معماری امنیتی خود را از پایه بازطراحی کرد. سیستم جدید با ارزیابی بلادراز هر تراکنش و الگوی رفتاری، توانست ۸۴۷ درخواست برداشت مشکوک از جمله ۱۲۷ مورد تأییدشده تصاحب حساب را متوقف کند. این رویکرد پیش‌بینانه با شناسایی الگوهایی در مقیاسی فراتر از توان انسانی عمل می‌کند. صرافی فمکس در این باره گفت: اعتماد از طریق ساختار قابل تأیید ساخته می‌شود، نه صرفاً وعده‌ها. این پلتفرم ماهانه ذخایر خود را توسط کوین‌گکو و کوین‌مارکت‌کپ تأیید می‌کند.

موج جدید سرمایه‌گذاری در بازار ETFها

روز سه‌شنبه ۲۵ نوامبر، ETFهای اسپات بیت‌کوین بیش از ۱۲۹ میلیون دلار سرمایه جذب کردند و ETFهای اسپات اتریوم هم ۷۸ میلیون دلار ورودی داشتند. این وضعیت نشان‌دهنده افزایش دوباره علاقه سرمایه‌گذاران، به ویژه مؤسسات، به دارایی‌های دیجیتال است. در بازار بیت‌کوین، صندوق فیدلیتی با ۱۷۰.۸ میلیون دلار و صندوق بلک‌راک با ۸۳ میلیون دلار بیشترین جذب سرمایه را داشتند، در حالی که برخی ETFهای کوچک‌تر مانند بیت‌وایز و آرک ۲۱ شیرز شاهد خروج سرمایه بودند. در سمت دیگر، ETF جدید دوج‌کوین از گری‌اسکیل با حجم معاملات ۱.۴ میلیون دلار شروع به کار کرد که بسیار پایین‌تر از پیش‌بینی ۱۲ میلیون دلاری تحلیلگران بود، اما برای یک میم‌کوین همچنان قابل‌قبول است. ETF دوم دوج‌کوین نیز قرار است توسط بیت‌وایز به زودی عرضه می‌شود. از طرفی، ETFهای اسپات ریپل در اولین روز نزدیک به ۱۳۰ میلیون دلار جذب سرمایه داشتند. در همین حال، روند سریع عرضه محصولات جدید کریپتویی ادامه دارد و تحلیلگران پیش‌بینی می‌کنند بیش از ۱۰۰ صندوق ETF کریپتویی دیگر طی شش ماه آینده عرضه شوند.

در گفت‌وگو با مهدی احمدی، مدیرعامل رایان هم‌افزا مطرح شد:

بیست سال پیشتازی در توسعه زیرساخت‌های فناورانه بازار سرمایه



نگین عظیمی
خبرنگار

صنعت فناوری اطلاعات و خدمات مالی در ایران در سال‌های اخیر به یکی از موتورهای اصلی رشد اقتصادی و تحول دیجیتال تبدیل شده است. افزایش حجم داده‌ها، گسترش خدمات آنلاین و حرکت نهادهای مالی به سمت دیجیتالی‌سازی فرآیندها، نیاز به زیرساخت‌های امن، هوشمند و مقیاس‌پذیر را بیش از پیش آشکار کرده است. در این مسیر، شرکت‌های پیشرو در حوزه فناوری مالی با نوآوری، تحلیل داده و ارائه خدمات امن، نقش کلیدی در پیشبرد تحول دیجیتال بازار سرمایه ایفا می‌کنند.

رایان هم‌افزا به عنوان یکی از بازیگران اصلی این صنعت، با دو دهه تجربه و تمرکز بر توسعه زیرساخت‌های فناورانه بازار سرمایه، توانسته سهم قابل توجهی از بازار نرم‌افزارهای مالی کشور را از آن خود کند. از جمله دستاوردهای اخیر شرکت می‌توان به راه‌اندازی سامانه اختیار معامله (آپشن)، سامانه پرداخت آنی صندوق‌های سرمایه‌گذاری (چابک) و زیرساخت توثیق دیجیتال (وثا) اشاره کرد که همگی با هدف افزایش دسترسی همگانی به ابزارهای نوین مدیریت ثروت و ارتقای تجربه کاربری طراحی شده‌اند. مهدی احمدی، مدیرعامل و عضو هیات مدیره شرکت رایان هم‌افزا در گفت‌وگو با هفته‌نامه اطلاعات بورس به واکاوی چالش‌ها و مزیت‌های صنعت فناوری اطلاعات پرداخت و وضعیت فعلی و چشم‌انداز شرکت رایان هم‌افزا را نیز تشریح کرد.

*** شرکت رایان هم‌افزا با چه هدفی تاسیس شد؟**

درست است؛ شرکت رایان هم‌افزا از بدو تأسیس با هدف گسترش زیرساخت‌های فناورانه در بازار سرمایه کشور، رسالت خود را بر توسعه راهکارهای نوین و ایجاد بسترهای امن و کارآمد برای نهادهای مالی متمرکز کرده است. در طول بیست سال گذشته، با تکیه بر دانش بومی و نگاهی آینده‌نگر، توانسته‌ایم نقشی اثرگذار در سامان‌دهی و پردازش داده‌ها، تسهیل دسترسی به اطلاعات و توسعه زیرساخت‌های نرم‌افزاری و سخت‌افزاری بازار سرمایه ایفا کنیم.

*** سهم بازار رایان هم‌افزا از بازار نرم‌افزار بازار سرمایه چقدر است و برنامه شرکت برای افزایش سهم بازار چیست؟**

امروز رایان هم‌افزا با ارائه خدمات به بیش از شش میلیون کاربر و سرمایه‌گذار و همکاری گسترده با نهادهای مالی، سهم قابل توجهی از بازار نرم‌افزارهای بازار سرمایه را در اختیار دارد. از جمله بیش از ۶۱ درصد از بازار کارگزاری‌های معاملات برخط، ۶۸ درصد از کارگزاری‌های بورس کالا، ۶۴ درصد از کارگزاری‌های بورس و اوراق بهادار، ۵۲ درصد از بازار صندوق‌های سرمایه‌گذاری و ۳۹ درصد از بازار سبدگردانی کشور. این دستاوردها حاصل دو دهه اعتماد مشتریان، نوآوری مستمر و تلاش تیمی است که باور دارد فناوری، شالوده آینده بازار سرمایه است. در همین مسیر، به تازگی از سامانه اختیار معامله رونمایی کرده‌ایم؛ بستری هوشمند، امن و یکپارچه که با نگاهی نو، پیچیدگی‌های بازار مشتقه را به فرصت‌هایی قابل استفاده برای همه فعالان بدل می‌سازد. در این سامانه، برای نخستین بار ۱۱ استراتژی معاملاتی به صورت یکپارچه در دسترس کاربران قرار گرفته و فرآیندهای محاسباتی و ثبت سفارش‌ها به شکل کاملاً خودکار انجام می‌شود. هدف ما از طراحی این سامانه، کاهش ریسک خطای انسانی، ساده‌سازی ورود به بازار مشتقه و ارتقای تجربه کاربری است.

*** در سال گذشته از چند محصول جدید نیز رونمایی کردید...**

دقیقا؛ در سال گذشته مجموعه‌ای از پروژه‌های تحول‌آفرین در رایان هم‌افزا به ثمر نشست؛ از جمله راه‌اندازی اپلیکیشن آپ‌تریدر با هدف آسان کردن سرمایه‌گذاری برای همه، طراحی ابزار معاملاتی آتی تک‌سهم، عرضه کارت هدیه سرمایه‌گذاری و ایجاد بستر اتصال بازار سرمایه به نظام پولی کشور از طریق زیرساخت‌های توثیق دیجیتال. افزون بر این، بهره‌گیری از ظرفیت‌های هوش مصنوعی در خدمات هوشمند، افق تازه‌ای در بهینه‌سازی تصمیم‌گیری، تحلیل داده و ارتقای امنیت اطلاعات گشوده است.

همچنین در نمایشگاه کیش اینوکس از سامانه پرداخت آنی (چابک) رونمایی کردیم که تجربه‌ای مشابه با خدمات بانکی به صورت آنی و لحظه‌ای ارائه می‌دهد. این سامانه به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهد تا در هر ساعت از شبانه روز حتی در ایام تعطیل وجه حاصل از سرمایه‌گذاری خود را به صورت فوری دریافت کنند. این نوآوری موجب ارتقای نقدشوندگی، افزایش رضایت سرمایه‌گذاران و ایجاد مزیت رقابتی جدید برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بازار مالی کشور خواهد شد.

*** درمورد چشم انداز رایان هم‌افزا در آینده توضیح دهید.**

چشم‌انداز ما در شرکت کاملاً روشن است. ما به‌دنبال افزایش کیفیت خدمات و ارتقای سطح رضایت مندی مشتریان هستیم و این موضوع محور اصلی تصمیم‌گیری‌ها و سرمایه‌گذاری‌های ماست. از طرف دیگر، تلاش می‌کنیم بخش عمده‌ای از خدمات فناورانه مورد نیاز نهادهای مالی بازار سرمایه را ارائه دهیم و همچنین یکی از اولویت‌های ما، به‌روزرسانی و ارتقای سامانه‌های فعلی است تا این سامانه‌ها با نیازمندی‌های جدید و روندهای روبه‌پیشرفت بازار سرمایه همگام باشند. این رویکرد به ما کمک می‌کند تا نه تنها پاسخگوی نیاز امروز مشتریان باشیم، بلکه برای آینده نیز آماده بمانیم.

سامانه پرداخت آنی صندوق‌های سرمایه‌گذاری نمونه‌ای روشن از مسیر ماست؛ خدمتی که امکان دریافت وجه ابطال صندوق‌ها را به صورت آنی و در هر ساعت از شبانه‌روز فراهم کرده و گامی مهم در دیجیتالی‌سازی خدمات مالی به شمار می‌آید. ما در رایان هم‌افزا، آینده بازار سرمایه را در هم‌افزایی میان فناوری، هوش و اعتماد می‌بینیم و باور داریم. ماموریت ما ادامه مسیر با گام‌هایی استوار در جهت ارائه خدمات به بازار سرمایه و ایجاد بستری هوشمند، امن و کاربرمحور برای همه فعالان بازار سرمایه است. با تمرکز بر نوآوری مستمر و بهره‌گیری از فناوری روز، تلاش می‌کنیم تجربه‌ای متفاوت از سرمایه‌گذاری در ایران بسازیم و سهم خود را در پیشبرد چشم‌انداز دیجیتال این بازار ایفا کنیم.

*** چه راهبردهایی در این مسیر به کار گرفته‌اید؟**

در مسیر توسعه و تثبیت جایگاه خود در بازار فناوری مالی، مجموعه‌ای از سیاست‌های کلان را به عنوان اصول هدایت‌کننده فعالیت‌های خود تعیین کرده‌ایم. این سیاست‌ها بر مشتری‌مداری و ارتقای تجربه کاربران متمرکز است و تلاش می‌کند با تاکید بر شفافیت و پاسخگویی مستمر به ارکان بالادستی و نهادهای قانون‌گذار، اعتماد و اطمینان فعالان بازار را حفظ کند. حفظ امنیت و حریم خصوصی اطلاعات کاربران و مشتریان نیز به عنوان یکی از ارکان اصلی سیاست‌های کلان شرکت همواره در اولویت قرار دارد و تمامی اقدامات فناورانه و توسعه‌ای با رعایت استانداردهای امنیتی انجام می‌شود.

از سوی دیگر، همکاری و مشارکت استراتژیک با نهادها و سازمان‌ها، توسعه نظام حکمرانی داده، توجه به مسئولیت اجتماعی و ارتقای کیفیت خدمات ارائه شده، بخش مهمی از چارچوب فعالیت‌های شرکت را تشکیل می‌دهد. رایان هم‌افزا همچنین بر حفظ و نگهداشت سرمایه انسانی و توسعه نیروی متخصص، بهبود و توسعه نظام‌های مدیریتی، استفاده از فناوری‌های نوین و ارتقای توانمندی‌های تحقیق و توسعه تأکید دارد. هدف از این سیاست‌ها، ایجاد سازمانی چابک، نوآور و پاسخگو است که توانایی مدیریت همزمان فرصت‌ها و چالش‌های بازار سرمایه را داشته باشد.

*** با این وجود، شرکت با مجموعه‌ای از فرصت‌ها و تهدیدهای مهم نیز روبه‌رو است...**

بله؛ این تهدیدها بر روند برنامه‌ریزی و اجرای استراتژی‌ها اثرگذار است. از جمله این تهدیدها می‌توان به کمبود سرمایه انسانی متخصص و افزایش حملات سایبری و توسعه بدافزارها اشاره کرد که مستلزم سرمایه‌گذاری مداوم در آموزش، ارتقای امنیت و بهبود زیرساخت‌هاست. همچنین، هزینه بالای سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های فناوری اطلاعات و ارتباطات، امنیت اطلاعات، گزارش بیشتر و فناورانه در حوزه بازار سرمایه، نوسانات محیط سیاسی، اقتصادی و اجتماعی و سقوط ارزش بازار سرمایه و کاهش توان پرداخت کارگزاران و رشد بازارهای موازی و نیاز به محصولات وخدمات بین بازاری اشاره کرد که فشار مضاعفی بر شرکت وارد می‌کند.

در مقابل، رایان هم‌افزا از مزیت‌های رقابتی چشمگیری برخوردار است که جایگاه شرکت را در بازار تثبیت کرده و امکان بهره‌گیری از فرصت‌های اقتصادی دیجیتال را فراهم می‌کند. از جمله این مزیت‌ها می‌توان به فعالیت بیشتر در بورس انرژی و بورس کالا، ساختار مناسب هیات مدیره از منظر ترکیب تخصص و حاکمیت شرکتی، سابقه فعالیت و تعداد مشتریان و کاربران سامانه‌ها، وجود نیروی انسانی خبره و متخصص، دانش فنی توسعه محصولات و سهم بازار قابل توجه شرکت اشاره کرد که رایان هم‌افزا را به یکی از کلیدی بازیگران این حوزه تبدیل کرده است.

در راستای بهره‌گیری از این مزیت‌ها، شرکت مجموعه‌ای از راهبردها و برنامه‌های عملیاتی را دنبال می‌کند. این راهبردها شامل ارتقای کیفیت خدمات، بهینه‌سازی نظام تولید و توسعه نرم‌افزار، تقویت امنیت و زیرساخت، ارتقای برند و بازاریابی، توسعه منابع انسانی، توسعه محصولات و خدمات نوین و بهینه‌سازی مدیریت منابع سازمانی است.

همچنین، اهداف آتی شرکت بر دستیابی به ثبات و رشد مالی پایدار متمرکز است که شامل رشد درآمدی پایدار و افزایش سودآوری از طریق بازطراحی استراتژیک مدل‌های درآمدی و قراردادهای محصولات پایه، افزایش سهم بازار در خدمات ارزش افزوده، ارائه محصولات و خدمات نوآورانه و تحول‌آفرین و افزایش سهم شرکت در اکوسیستم فناوری مالی کشور می‌شود. در کنار آن، افزایش سودآوری دارایی‌های نقدی شرکت از طریق مدیریت بهینه سرمایه‌گذاری‌ها و کاهش پول راکد و غنی‌سازی سبد محصولات پایه به منظور افزایش رضایت مشتریان و پاسخگویی به نیازهای جدید بازار سرمایه نیز از جمله اهداف مهم آتی محسوب می‌شوند.

علاوه بر اهداف درآمدی، شرکت بر افزایش بهره‌وری عملیاتی و بهینه‌سازی ساختار هزینه نیز تمرکز دارد. این اقدامات شامل ایجاد سیستمی قدرتمند و بهینه برای وصول مطالبات، به حداقل رساندن بدهی‌های معوق، بهینه‌سازی هزینه‌های عملیاتی، تقویت ساختار مالی و افزایش ارزش دارایی‌های شرکت است. رایان هم‌افزا همچنین به ایجاد سازمانی چابک، شفاف و انطباق‌پذیر از طریق مکانیزه کردن فرآیندها، بهبود مستمر و رعایت الزامات قانونی اهمیت ویژه می‌دهد.

*** شرکت رایان هم افزا در شش‌ماهه سال جاری با رشد درآمد و فروش همراه شده است. این درآمد از کجا تامین شده است؟**

همانطور که در سامانه کدال هم منتشر شده، شرکت رایان هم‌افزا در دوره شش‌ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۴ توانسته است از محل فروش محصولات و خدمات خود، ۳۴۴ میلیارد تومان درآمد کسب کند. این رقم در مقایسه با فروش شش‌ماهه سال گذشته که ۲۱۴ میلیارد تومان بوده، نشان‌دهنده رشد قابل توجه ۶۱ درصدی در عملکرد درآمدی شرکت است. این روند صعودی در شاخص‌های سودآوری نیز به وضوح قابل مشاهده است؛ به گونه‌ای که سود خالص هر سهم شرکت تا پایان شهریورماه ۱۴۰۴ و در مقایسه با دوره مشابه سال قبل رشد چشمگیر ۳۴ درصدی را تجربه کرده است.

پیش بینی می‌شود در شش ماهه دوم عملکرد بهتری برای شرکت از لحاظ سودآوری و سایر شاخص‌ها محقق شود. این ارقام نه‌تنها بازتاب‌دهنده روند روبه‌رشد عملکرد مالی شرکت در سال ۱۴۰۴ است، بلکه مؤید اثربخشی راهبردهای کلان در حوزه توسعه محصولات، بهینه‌سازی ساختار درآمدی و افزایش بهره‌وری عملیاتی می‌باشد؛ موضوعی که رایان هم‌افزا را در مسیر تحقق چشم‌انداز خود به‌عنوان یکی از برترین شرکت‌های فناوری مالی کشور بیش از پیش توانمند ساخته است.

*** ارزیابی شما از افق پیش‌روی صنعت فناوری اطلاعات در ایران چگونه است؟**

صنعت فناوری اطلاعات مالی در ایران در سال‌های اخیر به یکی از ارکان اصلی رشد اقتصادی تبدیل شده است و نقش آن فراتر از یک ابزار پشتیبان، به موتور محرک نوآوری و بهره‌وری در اقتصاد بدل شده است. افزایش حجم داده‌ها، گسترش خدمات آنلاین و حرکت نهادهای مالی به سمت دیجیتالی‌سازی فرآیندها، نیاز مبرم به زیرساخت‌های امن، هوشمند و مقیاس‌پذیر را بیش از پیش آشکار کرده است. در این مسیر، بازار سرمایه به عنوان بستری مبتنی بر اطلاعات و سرعت، بیش از هر زمان دیگری به فناوری وابسته است و شرکت‌هایی که بتوانند با نوآوری، تحلیل هوشمند داده و خدمات امن، نیازهای فعالان بازار را پاسخ دهند، جایگاه خود را تثبیت خواهند کرد.

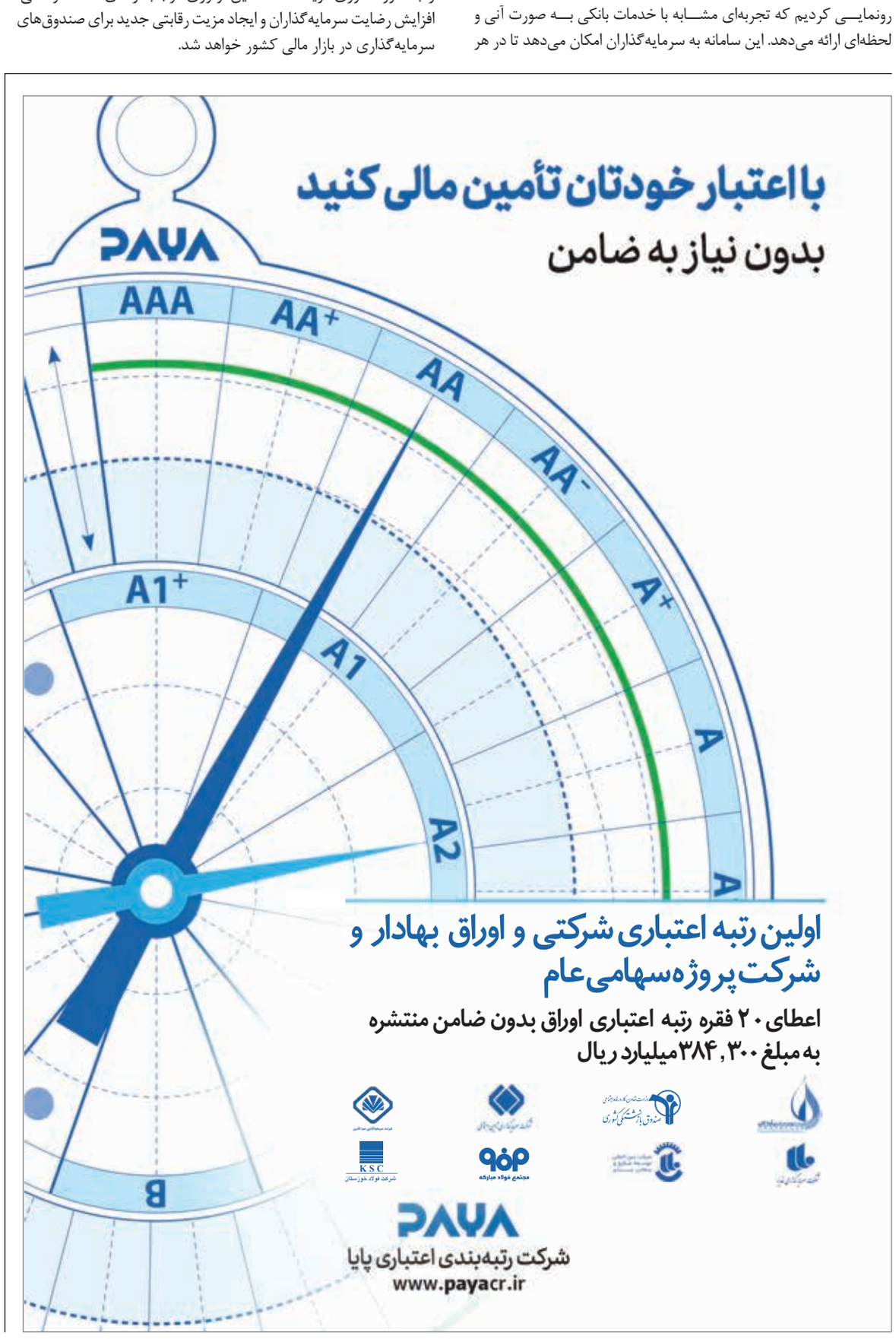
با این حال، مسیر رشد این صنعت بدون چالش نیست. نوسانات اقتصادی، محدودیت‌های واردات تجهیزات و فناوری و مهاجرت نیروی انسانی متخصص، فشار مضاعفی بر شرکت‌ها وارد می‌کند و نیاز مداوم به به‌روزرسانی، نوآوری و سرمایه‌گذاری در امنیت سایبری را دوچندان می‌سازد. تدوین مقررات هوشمند و حمایت از نوآوری نیز هم فرصت و هم مسئولیتی بزرگ برای فعالان این حوزه به شمار می‌رود. با این حال، روند کلی صنعت فناوری اطلاعات مالی در ایران مثبت و روبه‌رشد است و شرکت‌هایی که بتوانند همگام با نیازهای بازار خدمات مقیاس‌پذیر، امن و نوآور ارائه دهند، بیشترین بهره را از این تحول خواهند برد.

*** و سخن پایانی...**

در نهایت، شرکت بر اطمینان بخشی از تداوم کسب‌وکار و تضمین پایدار عملیات در تمامی شرایط بحرانی تأکید دارد. دستیابی به بالاترین سطح امنیت سایبری برای کسب‌وکار و مشتریان و تضمین پایداری کامل زیرساخت‌های حیاتی شرکت، محور اصلی فعالیت‌های استراتژیک رایان هم‌افزا به شمار می‌آید تا همگام با رشد بازار سرمایه، بتواند خدمات مستمر، امن و با کیفیت را در اختیار کاربران خود قرار دهد.

برش

چشم‌انداز ما در شرکت کاملاً روشن است. ما به‌دنبال افزایش کیفیت خدمات و ارتقای سطح رضایت مندی مشتریان هستیم و این موضوع محور اصلی تصمیم‌گیری‌ها و سرمایه‌گذاری‌های ماست. از طرف دیگر، تلاش می‌کنیم بخش عمده‌ای از خدمات فناورانه مورد نیاز نهادهای مالی بازار سرمایه را ارائه دهیم و همچنین یکی از اولویت‌های ما، به‌روزرسانی و ارتقای سامانه‌های فعلی است.



عمق کم، اعتماد شکننده



لادن شنطیا
کارشناس بازار سرمایه

در معماری مالی ایران، مفهوم «عمق بازار» هنوز محقق نشده است. عمق زمانی معنا دارد که در یک بازار تعداد بازیگران زیاد، ابزارهای متنوع، نقدشوندگی بالا و حجم معاملات معنی‌دار وجود داشته باشد. این مؤلفه‌ها نشانگر بلوغ مالی‌اند؛ اما در ایران، تنها بازار ملک و سپرده‌های بانکی را می‌توان از این ویژگی‌ها برخوردار دانست.

سپرده‌های بانکی در ایران رقیبی دیرپا و خطرناک برای اوراق بدهی و صندوق‌های درآمد ثابت به شمار می‌روند. نرخ‌های سود بالاتر از میانگین جهانی، رفتار پس‌انداز محور را تثبیت کرده و از گردش نقدینگی به سمت سرمایه‌گذاری مولد جلوگیری می‌کند. این رقابت ساختاری، بخش بزرگی از منابع مالی را در بانک‌ها محبوس نگه می‌دارد و مانع از توسعه بازار بدهی و سرمایه می‌شود.

اما سؤال مهم این است که چرا پس از شش دهه از آغاز فعالیت بورس و بیش از دو دهه از تصویب قانون بازار سرمایه، همچنان اعتماد عمومی به دارایی‌های فیزیکی مانند ملک و طلا بسیار بیشتر از سهام است؟

پاسخ را باید در ضعف حاکمیت شرکتی، شفافیت پایین صورت‌های مالی، تضاد منافع میان سهامداران عمده و خرد، و مداخلات سیاسی در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی جست‌وجو کرد. نقش بالای دولت و نهادهای شبه‌دولتی در ساختار شرکت‌های بورسی، رفتار بازار را غیرقابل پیش‌بینی کرده و ریسک مقرراتی را بالا برده است. نتیجه این چرخه، احساس ناامنی سرمایه‌گذاران و ترجیح دارایی‌های غیرمتمرکز است؛ دارایی‌هایی که کمتر از مصوبات دولتی تأثیر می‌پذیرند. به این عوامل باید کاهش ارزش ریال و بازدهی بالای دارایی‌های غیرمولد را نیز افزود. سرعت افت پول ملی باعث شده افراد حتی در کوتاه‌مدت، حفظ ارزش دارایی را بر رشد بلندمدت ترجیح دهند؛ در نتیجه میل به خرید طلا، ارز و املاک بیشتر شده و بازار سرمایه در رقابت با این گزینه‌ها شکست خورده است.

برای عمق‌بخشی واقعی، بازار به دو دسته تحول نیاز دارد: توسعه ابزارها و افزایش افق زمانی سرمایه‌گذاری. در محور اول، انتشار اوراق بدهی توسط بخش خصوصی، گسترش مشتقات مالی و ابزارهای پوشش ریسک، و حضور فعال صندوق‌های بازنشستگی و بیمه‌ها حیاتی است. ورود چنین بازیگرانی به بازار، ترکیب سرمایه‌گذاران را از سفته‌بازان کوتاه‌مدت به سرمایه‌گذاران نهادی بلندمدت تغییر می‌دهد.

در محور دوم، تثبیت اقتصاد کلان و کاهش تورم اهمیت بنیادین دارد. بدون ثبات، هیچ افق سرمایه‌گذاری بلندمدتی ایجاد نمی‌شود. سیاست‌گذاری نرخ بهره واقعی، حذف مداخلات دستوری، و اصلاح مالکیت دولتی و شبه‌دولتی از پیش‌شرط‌های تحول در رفتار سرمایه‌ای هستند.

در مجموع، عمق بازارهای مالی در ایران بیش از هر چیز به اعتماد گره خورده است. اعتماد وقتی ساخته می‌شود که سیاست‌ها قابل پیش‌بینی باشند، داده‌ها شفاف منتشر شوند، و سرمایه‌گذار بتواند بر قواعد بازی حساب کند. کاهش تورم، تثبیت پیوسته مقررات، و حفاظت از حقوق سهامداران خرد، سه گام نخست برای بازسازی این اعتماد است. تنها در سایه این تغییرات می‌توان امید داشت که بازار سرمایه ایران از سطح کم‌عمق کنونی عبور کند و به جایگاه واقعی خود در تأمین مالی تولید برسد.

سرمایه‌ای که راه خانه‌اش را گم کرده است



وحید وحیدی
کارشناس بازار سرمایه

یکی از چالش‌های اصلی، تناقض میان اندازه بزرگ اقتصاد و سهم ناچیز بازار سرمایه از نقدینگی کشور است. در سال‌های اخیر حجم پول در اقتصاد رشد بی‌سابقه‌ای داشته، اما تنها بخش کوچکی از آن وارد بازار سرمایه شده است.

علت این وضعیت مجموعه‌ای از عوامل رفتاری و سیاستی است؛ از جمله ضعف در فرهنگ‌سازی مالی عمومی، نبود ثبات در تصمیم‌سازی اقتصادی، نوسانات شدید قیمتی، مداخلات دستوری دولت، و کمبود ابزارهای مالی متنوع. چنین شرایطی موجب شده بخش عمده فعالیت‌های بورسی با نگاه کوتاه‌مدت و رفتار هیجانی انجام شود، در حالی که عمق واقعی بازار زمانی شکل می‌گیرد که سرمایه‌گذاران نهادی و بلندمدت نقش پررنگ‌تری داشته باشند و رفتارهای مقطعی جای خود را به تحلیل و برنامه‌ریزی بدهد.

راه افزایش عمق بازارهای مالی عبور از نگاه محدود یکی‌دووجهی است. و باید مجموعه‌ای از اقدامات هم‌زمان پیش برده شود؛ نخست، گسترش ابزارهای نوین مالی نظیر صندوق‌های قابل معامله، اوراق بدهی شرکتی و مشتقات برای پوشش متنوع ریسک‌ها و سلایق سرمایه‌گذاران ضروری است. دوم، ثبات قوانین و پرهیز از تصمیمات ناگهانی شرط اصلی اعتمادسازی عمومی در بازار است. سوم، تقویت نقش بازارگردان‌ها و سرمایه‌گذاران نهادی، به‌ویژه صندوق‌های بازنشستگی و بیمه‌ها می‌تواند تعادل عرضه و تقاضا را حفظ و از نوسانات شدید جلوگیری کند.

ضعف ساختاری در پس‌انداز خانوارهای ایرانی مانعی جدی بر سر گسترش سرمایه‌گذاری‌های مالی است. و تورم مزمن و کاهش مداوم قدرت خرید موجب شده عمده خانوارها توان پس‌انداز نداشته باشند و تمام درآمد خود را صرف هزینه‌های روزمره کنند. در نتیجه، بخش بزرگی از جامعه از مسیر بالقوه سرمایه‌گذاری حذف شده است.

کمبود آموزش مالی و ضعف اعتماد عمومی به بازارهای سرمایه‌گذاری. تجربه نوسانات تند سال‌های گذشته، بسیاری از مردم را از حضور در بازار رسمی مالی دلسرد کرده است. در چنین فضایی، پس‌اندازهای اندک موجود اغلب به سمت بازارهای غیرمولد چون طلا، ارز و مسکن می‌رود، نه به سوی ابزارهای مولد و شفاف بازار مالی.

راه‌حل در اصلاح فرهنگی و آموزشی است. ترویج سواد مالی از سنین پایین و آموزش عمومی درباره صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاری غیرمستقیم باید در دستور کار نهادهای آموزشی و رسانه‌ای کشور قرار گیرد. ، تنها در شرایطی که مردم با منطق بازار و ابزارهای مالی آشنا باشند، امکان شکل‌گیری اعتماد پایدار و هدایت نقدینگی به مسیر تولید فراهم می‌شود. رفع کم‌عمقی بازار سرمایه بدون ثبات اقتصادی ممکن نیست. تا زمانی که سیاست‌ها پیش‌بینی‌ناپذیر و فضای تصمیم‌گیری متزلزل باشد، هیچ ابزار مالی یا برنامه آموزشی نمی‌تواند جریان پایدار سرمایه را شکل دهد. بازار مالی ایران اگرچه به ظاهر بزرگ است، اما در عمل خسته از بی‌اعتمادی، بی‌ثباتی و کمبود افق روشن؛ عمقی که باید از اعتماد و آموزش ساخته شود، هنوز در این بازار شکل نگرفته است.

بی‌ثباتی سیاست‌ها و نقدینگی سرگردان، عمق را از بورس گرفته است

بازار سرمایه ایران در تله بی‌اعتمادی مزمن

هفته‌نامه بورس **بازار سرمایه ایران در میانه چرخه‌ای فرساینده از نوسان و بی‌اعتمادی گرفتار شده است؛ جایی که شاخص‌ها بالا می‌روند اما سرمایه‌گذاران احساس اطمینان نمی‌کنند، پول در گردش است اما به سمت تولید نمی‌رود، و تصمیم‌های لحظه‌ای، به‌جای سیاست‌گذاری پایدار، مسیر حرکت بازار را تعیین می‌کند. در زیرِ ظاهر پرهیجان معاملات، بنایی کم‌عمق از بازیگران محدود، ابزارهای اندک و نقدشوندگی شکننده پنهان است. بی‌ثباتی اقتصادی، سیاست‌های متناقض و رقابت سنگین بازارهای موازی مانند طلا، ارز و مسکن، سرمایه را از بورس رانده و رفتار پس‌انداز محور را به‌جای سرمایه‌گذاری مولد نهادینه کرده‌اند. در چنین فضایی، عمق بازار تنها به عدد شاخص تعبیر می‌شود نه به بلوغ ساختاری. سپرده‌های بانکی پربازده، ضعف شفافیت شرکتی، و نقش پررنگ نهادهای شبه‌دولتی، ترکیبی ساخته‌اند که در آن نقدینگی نه ابزار رشد که منبع نوسان است. اگر بی‌ثباتی ادامه یابد و تصمیمات مقطعی جای اصلاحات بنیادی را بگیرد، بورس ایران نه راه‌گشا که آینه رکود و بی‌اعتمادی اقتصاد خواهد ماند. اما اگر مسیر اصلاح با برنامه‌ای استراتژیک و حمایت نهادی آغاز شود، بازار سرمایه می‌تواند بار دیگر به جایگاه واقعی خود در تأمین مالی تولید و آینده اقتصاد ملی بازگردد.**

سایه‌ای که رشد را بلعیده است



عبدالله رحیم‌لو
کارشناس بازار سرمایه

بازارهای مالی در اقتصادهای پیشرفته نقشی حیاتی در تأمین مالی، هدایت پس‌اندازها و شکل‌دهی به سرمایه‌گذاری‌های مولد دارند، اما در ایران تصویر کاملاً متفاوت است؛ عمق پایین، نقدشوندگی محدود، و قدرت جذب اندک سرمایه‌های بزرگ، عملاً توان بازار را برای کنترل نوسان قیمت‌ها از بین برده است. این ضعف ساختاری، نه مقطعی، بلکه ریشه‌دار در رفتار اقتصادی و چارچوب سیاستی کشور است. نرخ پایین پس‌انداز در ایران حدود پانزده درصد تولید ناخالص داخلی، در برابر میانگین جهانی سی درصد، نقطه آغاز دور باطل تضعیف سرمایه‌گذاری و افت ارزش افزوده ملی است؛ دوری که هر سال تکرار می‌شود و بازار مالی را از مسیر طبیعی خود دورتر می‌کند.

شاخص عمق بازار در ایران زیر بیست درصد تولید ناخالص داخلی است، در حالی که در اقتصادهای توسعه‌یافته معمولاً به بیش از صد درصد می‌رسد. این فاصله عددی به‌روشنی ضعف ساختار و ناتوانی سیستم مالی ایران را نشان می‌دهد. تحریم‌ها و تنش‌های ژئوپلیتیک، سیاست‌های ارزی چندنرخی، بی‌ثباتی تصمیم‌گیری اقتصادی، انتظارات تورمی و نوسانات مداوم نرخ ارز، همگی سرمایه‌های خرد و کلان را از مسیر سرمایه‌گذاری مولد منحرف و به سمت دارایی‌های امن، مانند طلا، ارز و مسکن سوق داده‌اند. نتیجه، رکودی طولانی در بازارهای مالی و کاهش نقش آن‌ها در تأمین مالی تولید است.

در کنار این عوامل بیرونی، نارسایی‌های درونی بازار مالی نیز وضعیت را بحرانی‌تر کرده است. ابزارهای مالی در کشور متناسب با نیاز رفتاری و فرهنگی جامعه طراحی نشده‌اند. نظام مقرراتی بسته، دامنه‌ی نوسان محدود، حجم مبنا و نظارت‌های ناکارآمد، شفافیت و نقدشوندگی بازار را از میان برده است. هنوز اختیار معامله‌ها و معاملات آتی در کشور در سطح ابتدایی‌اند و امکان پوشش ریسک‌ها را فراهم نمی‌کنند. دستکاری اطلاعات، معاملات مبتنی بر اخبار نهانی، و فسادهای انباشته‌شده در ساختار بازار سرمایه، اعتماد سرمایه‌گذاران را به پایین‌ترین سطح طی دو دهه‌ی اخیر رسانده است. در چنین محیطی، هر افزایش یا کاهش قیمت، نه از تحلیل بنیادی بلکه از ترس و هیجان متأثر می‌شود. عامل تخریبی دیگر، بانک‌محور بودن اقتصاد ایران است. بانک‌ها به جای ایفای نقش واسطه‌گر مالی، به بازیگران مستقیم در دارایی‌های غیرمولد، چون املاک و مستغلات تبدیل شده‌اند. ورود آن‌ها به پروژه‌سازی و رقابت مخرب سپرده‌گیری، منابع خرد مردم را از چرخه سرمایه‌گذاری مولد خارج کرده و به سمت فعالیت‌های سوداگرانه سوق داده است. این روند، نه‌تنها اعتماد عمومی را به نظام بانکی و مالی فرسوده کرده، بلکه نرخ واقعی تأمین مالی تولید را افزایش داده و هزینه سرمایه‌گذاری سالم را بالا برده است.

مشکل فقط در سیاست‌گذاری نیست؛ در فرهنگ اقتصادی نیز عقب‌مانده‌ایم. نرخ پس‌انداز پایین، بازتاب مستقیم کاهش قدرت خرید، گسترش فقر و فقدان آموزش‌های مالی در جامعه است. طی دهه‌های گذشته هیچ برنامه جدی برای آموزش پس‌انداز و سرمایه‌گذاری در نظام آموزشی یا رسانه‌ای کشور تدوین نشده است. مردم با مفهوم پس‌انداز علمی بیگانه‌اند و در نبود ابزارهای مؤثر و باثبات، نقدینگی‌شان را در چرخه‌ای خارج از مسیر تولید به گردش درمی‌آورند. این ضعف فرهنگی، بازوی رفتاری رکود و تورم ساختاری در ایران شده است.

اصلاح این چرخه، نیازمند اعتمادسازی نهادی و ثبات سیاستی است. رفع تحریم‌ها، سامان‌دهی به نرخ ارز، حذف تدریجی ارز ترجیحی، و پایان مداخلات دولت در قیمت‌گذاری، پیش‌شرط‌های بازگشت اعتماد عمومی‌اند. اصلاح سازوکار نظارتی در بازارهای مالی و تشکیل نهاد مستقل تصمیم‌گیری، باید در محور اصلاحات قرار گیرد تا از دخالت‌های شبانه در مقررات و بخش‌نامه‌های لحظه‌ای جلوگیری شود. عملکرد منسجم در سطوح سیاست‌گذاری و نظارت، می‌تواند بازار را از حالت واکنشی به نقش فعال در اقتصاد ملی تبدیل کند.

بازار سرمایه ایران برای ایفای نقشی واقعی در اقتصاد، نیازمند حداقل ده میلیون سهام‌دار فعال و حجم معاملات روزانه میان ۲۵ تا ۳۰ هزار میلیارد تومان است. تحقق این هدف تنها با بازسازی کامل نهادهای مالی، تعریف دوباره بازارگردان‌ها و ایجاد توانگری عملکردی امکان‌پذیر است. صف‌های خرید و فروش، که نماد بی‌عمقی بازار شده‌اند، جز با اصلاح بنیادی ساختار مالی پایان نخواهند یافت.

تورم افسارگسیخته باید مهار شود تا قدرت خرید مردم و سپس نرخ پس‌انداز احیا گردد. نرخ بهره باید با واقعیت اقتصاد هماهنگ شود، نه با رقابت‌های منفی و تصمیم‌های لحظه‌ای بانک‌ها. در نهایت، بازگشت عمق به بازار مالی مستلزم ترکیب «اصلاح نهادی» و «فرهنگ رفتاری» است؛ دو حلقه‌ای که تا امروز از یکدیگر گسسته مانده‌اند و بدون پیوند آن‌ها، هیچ اصلاح پایداری شکل نخواهد گرفت.

بازار سرمایه؛ نقشه‌ای که هنوز نوشته نشده است



حمید میرمعینی
کارشناس بازار سرمایه

بازار سرمایه و به‌طور کلی بازار مالی ایران با مجموعه‌ای از ضعف‌های ساختاری روبه‌رو است؛ ضعف‌هایی که ریشه آن نه در رفتار سرمایه‌گذاران، بلکه در نبود چشم‌انداز و نقشه راه استراتژیک برای خود بازار قرار دارد. بازارهای مالی توسعه‌یافته جهان بر سه محور اصلی بنا شده‌اند: عمق، گستردگی و کارآیی. در ایران هر سه محور دچار اختلال است؛ عمق بازار پایین است، گستردگی آن محدود، و کارآیی در تصمیم‌سازی اقتصادی کم‌رنگ. به همان نسبت، ریزساختارهایی مانند حجم مبنا و دامنه نوسان نیز به‌درستی استفاده نمی‌شوند و عملاً مانع پویایی و نقش‌آفرینی بازار شده‌اند.

مشکل صرفاً کم‌عمق بودن بازار نیست، بلکه نبود برنامه جامع استراتژیک برای آینده آن است. هیچ چشم‌انداز مدونی وجود ندارد تا بازار سرمایه بداند کجا می‌خواهد برود و چه جایگاه اقتصادی برای خود تعریف کرده است. همین بی‌برنامگی موجب شده سیاست‌گذاری‌های دولت‌ها اثرات خود را بدون در نظر گرفتن پیامدها بر بازار سرمایه اعمال کنند. متاسفانه مسئولان کشور نه به نقش بازار سرمایه آشنا هستند و نه آن را جدی می‌گیرند، در نتیجه تصمیماتشان در حوزه‌های نرخ‌گذاری، قیمت‌گذاری مواد اولیه و محصولات صنعتی، از خودرو و فولاد تا سیمان و صنایع غذایی، عمدتاً بدون لحاظ تأثیر آن بر سهامداران انجام می‌شود. همین وضعیت، امنیت سرمایه‌گذاری را که رکن اصلی پایداری بازار است، زیر سؤال برده است.

ناکامی در تحقق خصوصی‌سازی واقعی نیز یکی از دلایل اصلی ضعف بازار است. چون اصول اقتصاد آزاد در عمل اجرا نمی‌شوند، ورود شرکت‌های جدید از مسیر واگذاری‌های دولتی کند شده و نقدینگی تازه نمی‌تواند جریان عمق‌زای جدیدی در بازار ایجاد کند. در کنار این مسئله، پایین بودن شناوری سهام در عرضه‌های اولیه و معاملات روزمره باعث شده نقدشوندگی بازار کاهش یابد و فضا برای رفتارهای هیجانی و صف‌نشینی‌های خرید و فروش فراهم شود. دامنه نوسان و حجم مبنا هم که برای کنترل ریسک طراحی شده‌اند، عملاً مانع رفتار تحلیلی و افزایش عمق شده‌اند. نتیجه، بازاری است که سرمایه‌گذار در آن امنیت روانی ندارد و هر تغییر سیاسی یا تصمیم لحظه‌ای می‌تواند مسیر سرمایه‌ها را دگرگون کند.

ورود نهادهای مالی نو مانند شرکت‌های سبدگردان، مشاوران سرمایه‌گذاری و تأمین سرمایه‌ها، هرچند گامی مثبت محسوب می‌شود، اما تا زمانی که چارچوب نظری و استراتژیک منسجم تعریف نشود، نمی‌تواند عمق واقعی ایجاد کند. راه‌حل این موضوع، تدوین یک برنامه جامع استراتژیک است؛ سندی که باید با حمایت تمام ارکان نظام و حکمرانی اجرا شود تا بازار سرمایه بتواند نقش پیشران اقتصاد را ایفا کند. در این نقشه راه، خصوصی‌سازی هدفمند، آزادسازی منطقی قیمت‌ها، افزایش شناوری، اصلاح مقررات محدودکننده و بازآفرینی قواعد معاملاتی باید محور باشد.

اگر برنامه جامع استراتژیک تدوین و اجرا شود، بازار سرمایه از وضعیت واکنشی کنونی خارج شده و به نهادی پیش‌برنده تبدیل خواهد شد؛ نهادی که می‌تواند جریان نقدینگی را از مسیرهای غیرمولد خارج و به سوی تولید و اشتغال هدایت کند. ادامه بی‌برنامگی مساوی است با فرسایش اعتماد عمومی و دور شدن سرمایه‌های ملی از بخش مولد اقتصاد.

عمق گمشده بازار سرمایه؛ بازسازی اعتماد



حمیدرضا پرنیان
معاون توسعه راهبردی و سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی

بازار سرمایه ایران بیش از هر زمان دیگر به عمق و اعتماد نیاز دارد. پشت افزایش عددی شاخص‌ها و حجم معاملات، ساختاری کم‌جان و ناپایدار پنهان شده است؛ بازاری پرتحرک اما شکننده، که در برابر هر موج نقدینگی، نوسان‌های رفتاری و هیجانی تجربه می‌کند.

کم‌عمقی بازار سرمایه یک مشکل گذرا نیست؛ بلکه ریشه در تمرکز تاریخی نظام تأمین مالی بر شبکه بانکی دارد. این وابستگی، امکان شکل‌گیری سرمایه‌گذاری بلندمدت را تضعیف کرده و سهم فعالان حقیقی کوتاه‌مدت را افزایش داده است. نتیجه، بازاری است که بیش از تحلیل، اسیر رفتار جمعی است.

غیبت نهادهای مالی پایدار مانند صندوق‌های بازنشستگی و بیمه‌ها، نبود ابزارهای پوشش ریسک، و ضعف شفافیت اطلاعاتی، باعث شده نقدشوندگی واقعی پایین بماند. بدون تغییر ساختار نهادی و رفتار سرمایه‌گذاری، هیچ رشد عددی در شاخص‌ها معنی‌دار نیست.

راه اصلاح در سه محور خلاصه می‌شود: اصلاح نهادی، تنوع ابزارها و تثبیت نقدشوندگی.

در محور نهادی، ورود صندوق‌های بلندمدت باید تسهیل شود تا رفتار بازار از هیجان روزانه به نگاه تحلیلی تغییر کند. در حوزه ابزارها، توسعه اوراق بدهی شرکتی، صندوق پروژه و صندوق زمین‌وساختمان می‌تواند تنوع عملیاتی را افزایش دهد. در کنار آن، ایجاد بازار مشتقات سهامی و کالایی و طراحی سازوکار وثیقه‌گذاری هوشمند، راهی واقعی برای عمق‌یابی است.

عامل سوم، نقدشوندگی سازمان‌یافته است. بازارگردانی الگوریتمی و سامانه‌های معاملاتی پیوسته، سرعت و تعادل عرضه و تقاضا را بازمی‌گردانند و نوسانات غیرمنطقی را مهار می‌کنند. پیوند میان بازار پول و سرمایه، از مسیر اوراق بین‌بانکی و گواهی سپرده قابل معامله، می‌تواند سازنده‌ترین تحول در تطبیق رفتار کوتاه‌مدت با سرمایه‌گذاری مولد باشد.

ریشه اصلی بی‌عمقی را در بی‌اعتمادی عمومی است. تورم مزمن و بازدهی منفی دارایی‌های ریالی، خانوارها را به سمت خرید دارایی‌های فیزیکی سوق داده و سرمایه را از مسیر تولید منحرف کرده است. در نتیجه، نقدینگی به جای فعال شدن، به شکل غیرمولد انباشته می‌شود.

بازسازی اعتماد مالی، نیازمند ابزارهای ساده، شفاف و قابل فهم برای پس‌اندازهای خرد است. صندوق‌های پس‌انداز ملی، حساب‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر شاخص تورم و سبدهای خرد منطقه‌ای، اگر با بازدهی واقعی و نقدشوندگی تضمین‌شده همراه باشند، می‌توانند این بی‌اعتمادی را به رفتار سرمایه‌ای بدل کنند.

هیچ اصلاحی بدون ثبات مقررات و آموزش مالی عمومی پایدار نمی‌ماند. تغییرات پی‌درپی تصمیمات اقتصادی، بزرگ‌ترین تهدید اعتماد است. ثبات سیاستی و آموزش عمومی درباره مفاهیم پایه مالی، شرط شکل‌گیری رفتار عقلانی در بازار است.

بازار سرمایه ایران اکنون در نقطه‌ای ایستاده که رشد اسمی دیگر اعتبار ندارد. عمق واقعی تنها با اصلاح نهادی، تنوع ابزارها و بازسازی اعتماد عمومی حاصل می‌شود؛ روندی که اگر جدی گرفته شود، می‌تواند این بازار را از چرخه نوسان‌های بی‌ثمر به جایگاه واقعی تأمین مالی تولید هدایت کند.

بورس ایران زیر سایه بازارهای موازی



فردین آقابزرگی
کارشناس بازار سرمایه

بازار مالی ایران، در قیاس با همتایان خود در اقتصادهای توسعه‌یافته، عمق بسیار کمتری دارد؛ ویژگی‌ای که نه‌تنها کارایی آن را کاهش می‌دهد، بلکه مسیر تخصیص بهینه منابع را نیز منحرف می‌سازد. درحالی‌که بورس‌های پیشرفته جهان بر ابزارهای مشتقه، آپشن‌ها و فیوچرزها استوارند، سهم عمده معاملات در بازار سرمایه ایران سنتی باقی مانده و بر سهام متمرکز است. این تفاوت بنیادین، ریشه‌های ساختاری، نظارتی و حتی فرهنگی عمیقی دارد.

یکی از دلایل اصلی کم‌عمقی بازار مالی، فقدان ابزارهای مالی دوطرفه و مدرن است. هرچند تلاش‌هایی برای بومی‌سازی ابزارهایی مانند اختیار فروش تبعی صورت گرفته، اما این ابزارها اغلب خاصیت اصلی خود را از دست داده و قادر به ایفای نقش کامل مشتقات نیستند. این نارسایی، هم به دلیل بستر قانونی ناکافی و هم به سبب دیدگاه‌های متفاوت در مورد ماهیت این ابزارهاست.

بخش قابل توجهی از نقدینگی سرگردان جامعه، به‌جای هدایت به سمت بازار سرمایه شفاف و مولد، در بازارهای موازی و سوداگرانه‌ای نظیر طلا، ارز، مسکن و حتی خودرو جریان می‌یابد. این بازارها، به دلیل فقدان شفافیت و سهولت در فرار مالیاتی و پولشویی، جذابیت کاذبی برای صاحبان سرمایه ایجاد کرده‌اند. طرح "مالیات بر عایدی سرمایه" که با تأخیری طولانی در حال پیگیری است، پتانسیل آن را دارد که با ایجاد تعادل بین این بازارها، بخشی از این نقدینگی را به سمت فعالیت‌های مولد هدایت کند؛ اما اجرای کامل و بی‌وقفه آن، حیاتی است.

در فضای اقتصادی با تورم ساختاری نهادینه شده، دغدغه حفظ ارزش پول به یک محرک اصلی برای سرمایه‌گذاری تبدیل شده است. این وضعیت، به همراه یک فرهنگ دیرینه و ضرب‌المثل‌هایی نظیر "پول خود را خاک کن (به ملک تبدیل کن)"، پس‌انداز را از مسیرهای نهادی خارج کرده و به سمت دارایی‌های فیزیکی سوق می‌دهد. درحالی‌که در کشورهایی مانند ژاپن، آموزش پس‌انداز از سنین پایین آغاز می‌شود، در ایران حتی افراد نیمه‌حرفه‌ای نیز با استقراض و بدهی، به دنبال کسب سودهای کوتاه‌مدت در بازارهای سفته‌بازی هستند. این رویکرد، نه تنها بازار سرمایه را از جذابیت و مقبولیت لازم محروم می‌کند، بلکه ریسک‌های سیستمی را نیز افزایش می‌دهد.

وضع قوانین و مقررات خلق‌الساعه که عمدتاً به نفع دولت عمل می‌کنند، اعتماد عمومی نسبت به بازار سرمایه را خدشه‌دار کرده است. اگرچه در مقاطع مختلف و با تغییر سلیقه مدیران نهادهای ناظر، شاهد تلاش‌هایی برای تلطیف اوضاع هستیم، اما این اقدامات مقطعی نتوانسته است به طور پایدار، اعتماد سرمایه‌گذاران را جلب کند. این دخالت‌ها، یکی از دلایل اصلی کم‌عمق ماندن بازار مالی ایران در مقایسه با استانداردهای جهانی است.

سبدهای سهام پیشنهادی هفته

۱ سبد پیشنهادی گروه خدمات بازار سرمایه پاسارگاد

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی (ریال)	توضیحات	درصد از پرتفوی
میانمدت	دبالک	۴,۰۶۹	۷,۵۰۰	افق روشن بنیادی شرکت	۱۰
	سشرق	۱۷,۲۵۰	۲۰,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	ولراز	۲,۹۰۰	۵,۰۰۰	پیش بینی وقوع تحولات بنیادی شرکت	۱۰
	قرن	۱۵,۹۰۰	۱۸,۰۰۰	فروارد P/E کمترین در گروه شوینده	۱۰
بلند مدت	صندوق تکپاد	۱۵,۵۸۰	۱۸,۰۰۰	وضعیت مناسب سبد سرمایه‌گذاری	۲۰
	صندوق ریتون	۱۱,۵۸۷	۱۵,۰۰۰	سرمایه گذاری کم ریسک و پوشش تورم	۲۰
	صندوق پاسارگاد	۱۳,۲۷۸	۱۵,۰۰۰	کنترل ریسک و نقدینگی سبد	۲۰

۲ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان داریوش

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	پارسان	۷۰/۲۶۰	۷۲/۰۰۰	برخورداری از p/e مناسب	%۱۰
	الکترومد	۴/۴۷۶	۵/۱۵۰	برخورداری از p/e مناسب	%۱۰
	نان	۳/۶۶۲	۳/۹۵۰	برخورداری از p/e مناسب	%۱۰
بلند مدت	وبملت	۱/۲۰۷	۱/۸۲۰	برخورداری از p/e مناسب	%۲۰
	صندوق درآمد ثابت	-	-	کنترل ریسک و نقدشوندگی	%۲۰
	صندوق طلا	-	-	پوشش ریسک	%۳۰

۳ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان داریک پارس

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	دارایکم	۳۳۷,۷۱۰	۴۲۰,۰۰۰	ارزندگی قیمت با توجه به افزایش	۱۵
	خودرو	۵۵۲	۶۶۰	بهبود فروش و ساختار عملیاتی	۱۵
	وتجارت	۴۷۸	۵۸۰	بهبود ساختار عملیاتی	۱۵
	خساپا	۵۰۶	۵۸۰	بهبود فروش و ساختار عملیاتی	۱۵
	فن افزار	۲۶,۰۶۶	-	بازدهی مناسب و کم ریسک	۲۰
بلند مدت	داریک	۳۱,۴۷۹	-	کاهش ریسک پرتفو	۲۰

۴ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان ویستا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	تاپیکو	۱۷,۵۳۰	۲۰,۰۰۰	نسبت P/E مناسب- پتانسیل سودآوری	۱۵
	چدن	۱,۵۴۹	۱,۸۰۰	عملکرد مطلوب و پتانسیل سودآوری	۱۰
	شپدیس	۳۳۰,۱۲۰	۴۰۰,۰۰۰	پتانسیل سودآوری	۱۰
	کاسپین	۱۰,۴۴۰	۱۳,۰۰۰	عملکرد مطلوب - p/e مناسب	۱۰
	حسینا	۱۱,۴۳۰	۱۳,۰۰۰	محدوده تکنیکالی مناسب- نسبت P/E مناسب	۱۰
	فزر	۱۰۰,۱۰۰	۱۲۰,۰۰۰	محدوده تکنیکالی مناسب- عملکرد مطلوب	۲۰
	زروان	۲۳,۳۶۰	-	-	۱۵
	ثبات	۲۸,۷۵۶	-	-	۱۰

آموزش

سازوکار صندوق‌های اهرمی

صندوق اهرمی نوعی صندوق سرمایه‌گذاری سهامی است که متناسب با عملکرد خود، هم‌زمان امکان تخصیص سود ثابت و همچنین سود متناسب با رشد بازار سرمایه را برای سرمایه‌گذاران خود فراهم می‌کند. واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق اهرمی به دو دسته ممتاز و عادی تقسیم می‌شود. واحدهای ممتاز نیز دو مدل ممتاز خاص و ممتاز عام دارند. در این صندوق واحدهای عادی مانند صندوق درآمد ثابت، از سود ثابتی برخوردار است؛ اما واحدهای ممتاز این صندوق ویژگی‌هایی مشابه صندوق سهامی قابل معامله(ETF) دارد.

صندوق‌های اهرمی به‌طور کلی از ۲ سازوکار متفاوت برای تخصیص سود و مدیریت ریسک استفاده می‌کنند؛ یکی به‌صورت «صدور و ابطال» که به واحدهای عادی معروف بوده (ریسک بسیار پایین) و دیگری «قابل معامله» یا ممتاز(پرریسک) است. هر یک از این سازوکارها ویژگی‌های خاص خود را دارند که انتخاب آن‌ها به ریسک‌پذیری سرمایه‌گذار بستگی دارد.

یکی از اهداف اصلی سرمایه‌گذاری در صندوق‌های اهرمی، افزایش بازدهی سرمایه‌گذاری است. این صندوق‌ها با استفاده از اهرم مالی، یعنی استفاده از بدهی یا وام به منظور افزایش میزان سرمایه‌گذاری، تلاش می‌کنند تا میزان سود خود را افزایش دهند.

معرفی کتاب

بیولوژی سرمایه‌گذار



کتاب «بیولوژی سرمایه‌گذار، طبیعت، تربیت، فیزیولوژی و شناخت» بر اساس تحقیقات مهمی که در این زمینه صورت گرفته نگاشته شده و حدود ۳۰۰ مقاله علمی را از نظر گذرانده است. جان آر. نوفسینگر و کوری ای. شانک ثابت می‌کنند که فرض رویکرد مالی استاندارد سنتی، مبنی بر منطقی بودن بازارهای مالی و تصمیمات انسان‌ها در این بازارها، کاملاً غلط است. طبق این رویکرد انتظار می‌رود وقتی پای پول در میان است، انسان تصمیمات بدون سوگیری اتخاذ کند تا منفعت شخصی خود را به حداکثر برساند؛ اما خطا در تصمیم‌گیری‌ها نشان می‌دهد که این موضوع صحت ندارد. این ادعا امروزه ثابت شده که افراد اغلب تحت تأثیرات فیزیولوژیکی، تصمیمات غیرمنطقی می‌گیرند. به این ترتیب نظریه‌ی مالی رفتاری رویکرد مالی استاندارد سنتی را رد می‌کند. این کتاب با ترجمه امیر شیری قهی و محمد مشاری توسط انتشارات بورس چاپ شده است.

معرفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت تامین سرمایه امید

انتشار اولین اوراق صکوک در سال ۱۴۰۴

شرکت تأمین سرمایه امید در آذرماه ۱۳۹۰، مجوز فعالیت خود را از سازمان بورس اوراق بهادار تهران أخذ کرده و در حال حاضر مدیریت هفت صندوق سرمایه‌گذاری متنوع را برعهده دارد که در ادامه ضمن معرفی این صندوق‌ها، مروری بر عملکرد آن‌ها خواهیم داشت.

صندوق گنجینه مهر

صندوق گنجینهٔ مهر از دی ماه ۱۴۰۳ از مختلط صدور/ ابطالی به با درآمد ثابت قابل معامله با نماد آسان تغییر داده و خالص ارزش دارایی‌های آن به بیش از ۳۶۰۰۰ میلیارد ریال رسیده و مدیران صندوق با اختصاص سهمی معادل ۷۸ درصدی از پرتفوی صندوق به اوراق بادرآمد ثابت، بیش از ۴۰ درصد بازدهی در ۱۲ ماه اخیر کسب کرده‌اند که این نرخ با توجه به شرایط کلی بازار، بسیار خوب ارزیابی می‌شود.

دو صندوق دیگر برای ریسک‌گریزان

در سال ۱۳۹۴ و در راستای جذب سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز، دو صندوق گنجینه امید ایرانیان و امید انصار در گروه صندوق‌های با درآمد ثابت رونمایی شدند و اکنون به ترتیب با حدود ۹۱ و ۷۶ هزار میلیارد ریال خالص ارزش دارایی، بزرگ‌ترین صندوق‌های سرمایه‌گذاری این مجموعه هستند. ماهیت احتیاطی صندوق‌های بادرآمد ثابت موجب شده تا سهم کمی از دارایی‌های این سه صندوق، به بازار سهام اختصاص یابد و باقی به ترتیب در قالب اوراق بدهی مستعد و سپردهٔ بانکی سرمایه‌گذاری گردد. این دو صندوق در یکسال گذشته حدود ۲۷ درصد بازدهی داشته‌اند.

صندوق زرافشان امید ایرانیان

خالص ارزش دارایی‌های صندوق مبتنی بر سکهٔ طلای زرافشان امید ایرانیان طی یک‌سال گذشته، جهشی ۳۷۸ درصدی را تجربه کرده و از سطح ۷۵ هزار میلیارد ریال نیز عبور کرده است. در ۳۶۵ روز گذشته، همسو با نوسانات قیمت سکهٔ طلا، بازدهی این صندوق نیز نوسانات زیادی داشته و در مجموع سودی ۱۲۹ درصدی عاید سرمایه‌گذاران خود کرده است. سرمایه‌گذاری در صندوق‌های طلا با پوشش ریسک سرقت و تقلب، می‌تواند جایگزین خوبی برای خرید فیزیکی سکه و طلا باشد.

دو صندوق برای ریسک‌پذیران

تأمین سرمایهٔ امید برای مشتریان ریسک‌پذیرش نیز دو صندوق در نظر گرفته است؛ صندوق نوید انصار و صندوق قابل معامله بذر امید آفرین؛ بررسی ترکیب دارایی‌های صندوق بذر امیدآفرین، حاکی از سهم حدود ۹۰ درصدی بازار سهام از پورتفوی صندوق و کسب حدود ۲۰ درصد بازدهی در ۳۶۵ روز اخیر بوده است. صندوق نوید انصار که سهمی ۷۰ درصدی را به بازار سهام اختصاص داده بازدهی مشابه شاخص کل داشته و در افق زمانی بلندمدت، طی حدود ۱۳ سال فعالیت بازده ۵۷۴۲ درصدی عاید سرمایه‌گذاران کرده است.

در جدول زیر مشروح عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت تأمین سرمایه امید را مشاهده می‌کنید.

رسام
صفر تا صد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

مشروح عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت ؟؟؟

نوع صندوق	نام صندوق	تأسیس	درصد دارایی در سهام	درصد دارایی در سپرده بانکی و وجه نقد	درصد دارایی در اوراق با درآمد ثابت	درصد دارایی در دارایی‌های دیگر	خالص ارزش دارایی (میلیارد ریال)	بازده ماه گذشته (درصد)	بازده یکسال گذشته (درصد)	بازده از ابتدای تاسیس تاکنون (درصد)
سهامی	نوید انصار	۱۳۹۱/۱۲/۱۳	۶۹,۸۴	۲,۴۶	۲۷,۱۷	۰,۵۳	۱,۹۹۲	۳,۹۵	۱۸,۴۳	۵۷۴۲
قابل معامله با درامد ثابت	گنجینه مهر	۱۳۹۲/۰۹/۰۶	۵,۸۲	۱۵,۱۹	۷۸,۷۷	۰,۲۲	۳۶,۴۹۵	۲,۴	۴۰,۲۶	۲۵۵۷
قابل معامله با درامد ثابت	گنجینه مهر	۱۳۹۲/۰۹/۰۶	۵,۸۲	۱۵,۱۹	۷۸,۷۷	۰,۲۲	۳۶,۴۹۵	۲,۴	۴۰,۲۶	۲۵۵۷
بازارگردانی	اختصاصی بازارگردانی امید ایرانیان	۱۳۹۴/۰۲/۲۹	۶۱,۰۸	۰,۴۶	۹,۶۹	۲۸,۷۷	۶۲,۹۹۰	(۱,۰۷)	۴,۵	۶۷
با درآمد ثابت	گنجینه امید ایرانیان	۱۳۹۴/۰۳/۳۰	۵.۰۱	۲۷.۰۶	۶۷.۴۶	۰,۴۷	۹۱,۰۵۵	۲,۲۲	۲۶,۱۶	۲۴۳
با درآمد ثابت	امید انصار	۱۳۹۴/۰۹/۱۰	۱۱.۰۱	۱۶,۱	۶۷,۱۱	۵,۷۸	۷۶,۷۷۳	۲,۲۱	۲۷,۰۹	۲۱۸
مبتنی بر سکه طلا	زرافشان امید ایرانیان	۱۳۹۶/۰۸/۱۷	۰	۰	۰	۱۰۰	۷۵,۹۰۱	۵,۲۹	۱۲۹,۱۵	۴۸۲۸
سهامی قابل معامله	بذر امیدآفرین	۱۳۹۸/۰۸/۱۶	۹۰,۴	۱,۶۵	۶,۹۸	۰,۹۷	۱۵,۴۷۱	۲,۶۹	۲۰,۵۲	۷۷۳

فرهنگ‌سازی

از استخدام تا کارآفرینی نقطه شروع مسیر حرفه‌ای کجاست؟

الهام میرمحمدی
کارشناس آکادمی هوش مالی

استخدام، خویش‌فرمایی، کارفرمایی، دستمزدبگیری و کار پروژه‌ای، پنج سبک شغلی مختلف است و بر اساس آموزه‌های سواد مالی، هیچ یک بر دیگری ارجحیت ندارد. افراد بر مبنای اقتضای زندگی، استعدادها و علایق‌شان، یکی از سبک‌ها را انتخاب کرده، آن را به درستی انجام می‌دهند و ارزش‌آفرینی می‌کنند. با این حال به دلیل فرهنگ رایج، نگاه مثبتی به استخدام وجود ندارد و اغلب کارمندی، نوعی اسارت و بیگاری تلقی می‌شود.

بر اساس آموزه‌های سواد مالی، استخدام یکی از روش‌های شغلی خوب و ابتدای مسیر حرفه‌ای افراد است؛ تا جایی که پیشنهاد می‌شود بین نداشتن شغل و درآمد و نداشتن درآمد اما داشتن شغل، دومی را انتخاب کنند. بالتبع، برای فرد جویای کار استخدام گزینهٔ درست‌تری نسبت خویش‌فرمایی است؛ حتی اگر این کار کردن، درآمدی به همراه نداشته باشد. چون افراد در این سبک شغلی، می‌توانند رزومهٔ حرفه‌ای و شبکهٔ ارتباطی‌شان را تقویت کنند. آن‌ها محیط‌های کاری را شناسایی می‌کنند و متوجه می‌شوند کدام فعالیت‌ها و محیط‌ها را می‌پسندند. به همین دلیل است که سواد مالی به افراد تازه‌کار و مبتدی توصیه می‌کند با باشگاه استخدام شروع کنند؛ چون جلسات و ساعت‌های کاری منظم باعث ورزندگی آن‌ها می‌شود. به عبارت دیگر، استخدام به نوعی شاگردی کردن است و در ابتدای مسیر حرفه‌ای به افراد کمک می‌کند به زیر و بم کار واقف شوند و به همین دلیل است که افرادی که با استخدام شروع می‌کنند، نسبت به کسانی که از ابتدا کسب‌وکار خود را راه می‌اندازند، توانمندترند.

افراد در کارفرمایی به یک‌باره وارد بازار کار می‌شوند و تا پیش از یادگیری حرفه، هزینه‌های بسیاری پرداخت می‌کنند. در حالی که اگر استخدام، فرایندی برای یادگیری در نظر گرفته شود، تقویت رزومه و ارتباطات و شناخت بازار کار را به‌دنبال خواهد داشت و استخدام‌شوندگان می‌توانند در آینده خویش‌فرمایان یا کارآفرینان حرفه‌ای‌تری باشند.

آکادمی هوش مالی
نسبت طلایی زندگی

سهام عدالت

تعیین تکلیف نهایی جاماندگان تا ۲ ماه آینده

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

***

فرآیند بررسی وضعیت جاماندگان سهام عدالت وارد مرحله نهایی شده و طبق اعلام وزیر اقتصاد، تصمیم نهایی دولت طی دو ماه آینده اعلام می‌شود. به گفته علی مدنی‌زاده، پس از انجام اصلاحات کارشناسی در شورای عالی بورس و تأیید نهایی در دولت، مسیر بهره‌مندی میلیون‌ها سهامدار جامانده از این طرح ملی اقتصادی هموار خواهد شد. اجرای این طرح نیازمند رفع برخی ابهامات فنی و حقوقی بوده است و با اصلاحات انجام‌گرفته، پیش‌بینی می‌شود تا دو ماه آینده وضعیت جاماندگان به طور کامل مشخص شود. او افزود هدف دولت، تسهیل مسیر بهره‌مندی بیش از ۵۰ میلیون سهامدار و ساماندهی پرونده‌های معوق است. به این ترتیب، طبق گفته وزیر اقتصاد، انتظار جاماندگان سهام عدالت تا پایان زمستان به سر خواهد رسید و تعیین‌تکلیف نهایی برای این گروه، آغاز فصل جدیدی در مدیریت این طرح ملی اقتصادی خواهد بود.

کانال بورس

به روزرسانی شاخص احساس دلار

چند ماه قبل این شاخص را منتشر کردیم تا نوسانات اسمی دلار را با تورم داخلی و ارزش واقعی آن مقایسه کنیم. نسخه جدید نمودار با نوسانات جدید در نگاه فیروزه هفته گذشته بررسی شد تا روند پیک‌ها و نوسانات گذشته را دقیق‌تر ببینیم: پیک قبلی اسمی دلار در ۱۰ مهر ماه ۱۴۰۴ حدود ۱۱۷هزار تومان بوده که امروز به ۱۱۲هزار تومان رسیده است.

اما پیک حقیقی، به قیمت‌های فعلی، حدود ۱۳۳،۲۹۰ تومان بوده است. همچنین متوسط دلار در سال‌های تحریم به حدود ۹۵ هزار تومان رسیده و نسبت به دوران قبل و بعد از جنگ اقتصادی، افزایش قابل توجهی داشته است. با بررسی این ارقام، می‌توانیم روند رشد دلار و اثر تحریم‌ها و تورم را بهتر درک کنیم و تحلیل‌های اقتصادی دقیق‌تری ارائه دهیم.

نحوه محاسبه این عدد به این صورت است که در مهر ۱۳۹۹ دلار حدود ۲۹۸۰۰ تومان بوده. اگر از آن زمان تاکنون رشد تورم ریال را به آن اضافه کنیم و همزمان کاهش ارزش جهانی دلار را کم کنیم، معادل امروزیِ همان عدد به حدود ۱۳۳ هزار تومان می‌رسد.

@tajrishiamir

سبدهای سهام پیشنهادی هفته

۵ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان پیشرفت و توسعه صبا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	سرچشمه	۳,۷۸۳	۴,۹۱۰	وضعیت مناسب بنیادی سرمایه‌گذاری مناسب	۱۰
	توسن	۳,۴۹۸	۴,۱۲۰	بهبود عملکرد مالی شرایط بنیادی مناسب	۱۰
	فباهنر	۶,۷۰۰	۸,۵۰۰	افزایش سودآوری توسعه خط تولید	۱۰
بلند مدت	عیار	۳۱۸,۷۳۳	-	کنترل ریسک پرتفو روند صعودی طلا جهانی	۳۰
	آرامش	۱۵,۵۱۶	-	سرمایه‌گذاری‌های مناسب کاهش ریسک پرتفو	۲۵
	ثبهساز	۲,۳۲۸	۳,۸۰۰	دید مثبت به آینده صنعت p/e مناسب سودآوری رو به رشد	۱۵

۶ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان نوین نگر آسیا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	طلا	۸۰۱.۰۰۰	۹۶۱.۲۰۰	پوشش ریسک	۲۰
	طلوع	۶۰.۸۴۷	۶۹.۳۶۵	پوشش ریسک	۲۰
	تیام	۱۴.۸۱۹	۱۷.۷۸۲	پرتفوی پرپتانسل	۱۵
میان مدت	پناه	۱۷.۲۸۶	۲۱.۶۰۷	پرتفویی از بهترین سهم های بیمه ای	۱۵
	ونوین	۴.۴۰۰	۵.۲۸۰	P/E مناسب	۱۵
	فجر	۲.۱۹۶	۲.۶۳۰	تقویت اسپرد گالوانیزه نسبت به ورق گرم	۱۵

۷ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان سورین

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	ددانا	۱۳,۱۶۰	۱۵,۸۰۰	نسبت پی بر ای آینده‌نگر مناسب در صنعت دارو	۱۰
بلندمدت	کوثر	۱,۹۷۲	۲,۴۸۰	وضعیت مناسب عملیاتی و پی بر ای مناسب در گروه بیمه	۱۰
	سبجنو	۳۷,۸۷۰	۴۸,۲۰۰	نسبت پی بر ای مناسب در گروه سیمانی	۱۰
	وپست	۷,۹۸۰	۱۰,۳۰۰	وضعیت عملیاتی مناسب در گروه بانکداری	۱۰
	شبهرن	۱۷,۲۶۰	۲۱,۹۰۰	وضعیت مناسب اسپرد لوبکات و روغن پایه و پی بر ای آینده نگر جذاب	۱۰
	درآمد ثابت	-	-	کاهش ریسک پرتفوی	۲۰
	صندوق طلا	-	-	کاهش ریسک پرتفوی	۳۰

۸ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان سرمایه و دانش

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	شیراز	۳۹,۰۷۰	۴۴,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	سیتا	۱۷,۴۵۰	۱۹,۵۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
بلند مدت	صندوق درآمد ثابت			کنترل ریسک + متنوع سازی	۲۰
	صندوق پشتوانه طلا			کنترل ریسک	۳۰
	صندوق مشترک افق			عملکرد + تنوع سبد دارایی	۳۰

توضیح و یادآوری

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