فرا رسیدن نیمه شعبان، سالروز ولادت
حضرت قائم، مهدی صاحب‌الزمان(عج) را
تبریک عرض می‌نماییم

بورس اطلاعات
ETELAAT BOURSE

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

سال سیزدهم ■ شماره ۶۲۵ ■ هفته دوم بهمن ■ شنبه ۱۱ بهمن ۱۴۰۴ ■ ۳۱ ژانویه ۲۰۲۶ ■ ۱۶ صفحه ■ ۲۰۰،۰۰۰ تومان ■ ISSN: 2252 - 035X

رتبه بندی اعتباری
پارس کیان
PARSCRC.IR
رتبه بندی اعتباری ناشران و اوراق بدهی
رتبه بندی حاکمیت شرکتی
رتبه بندی (درجه بندی) شرکت پروژه ها
متولی گری صندوق های سرمایه گذاری
ارزیابی شاخص های کیفی کسب و کار فعالان اقتصادی (وزارت صمت)

روز مانده ۲

ریزش نیم میلیونی شاخص بورس

صفحه ۲

راهکارهای تأمین مالی در شرایط انتظار

صفحه ۳

کاهش ریسک تأمین مالی از طریق بازار سرمایه

صفحه ۴

«وتجارت» زیر ذره‌بین

- پول‌سازی «ومهان» در دی‌ماه
- «ثتران» سودی تقسیم نکرد
- انرژی امید تابان هور رتبه اول شاخص بازده فروش
- وعده بازگشایی «ولاعتماد» محقق خواهد شد؟
- فروش ۳۵ هزار میلیارد ریالی «اروند»
- افزایش ۱۶۸درصدی وصول مطالبات «وبصادر»
- «قلرست» در دی‌ماه زیر فشار هزینه‌ها
- مجوز افزایش سرمایه «مهرمام» صادر شد

صفحات ۷، ۱۰، ۱۱ و ۱۴



مدیرعامل سبدگردان میلاد شهر خبر داد:

خدمات سبدگردانی اختصاصی طلا

صفحه ۹



سرمقاله

انتشار اوراق؛ راه نجات بنگاه‌ها در اقتصاد رکودی



مهدی کرباسیان

همان‌گونه که در چند سال گذشته مشاهده شده است، بازار سرمایه به‌طور مستقیم بر تولید و تجارت اثرگذار است. در شرایط رکود تورمی، تورم به‌صورت ذاتی موجب نوسانات غیرقابل پیش‌بینی می‌شود. از سوی دیگر، با توجه به اینکه کشور با تحریم‌ها مواجه است و در یکی دو سال اخیر تحولات و جریانات مختلفی در همین چارچوب رخ داده، شدت این نوسانات افزایش یافته و همچنان ادامه دارد...

صفحه ۵

پیرمان

سرمایه‌ها روی دارایی‌های غیرمولد می‌نشینند



بازار سرمایه بازار محدود بنگاه‌ها
فرشید شکرخدایی



از بانک محوری تا بازار محوری
سید بابک ابراهیمی



پول هست اما به تولید نمی‌رسد
سید روح‌الله حسینی‌مقدم



چالش‌های پنهان تأمین مالی
میثم حامدی

صفحه ۱۲ و ۱۳





اخبار هفته

تعامل میان بازار پول و سرمایه راهگشای اقتصادی



معاون اول رئیس‌جمهوری با تأکید بر ضرورت حفظ سرمایه و قدرت خرید مردم، گفت: تعامل سازنده میان بازار پول و سرمایه این امکان را فراهم می‌کند که اهداف اقتصادی کشور با سرعت و دقت بیشتری دنبال شود.

محمدرضا عارف با تأکید بر لزوم فعالیت شوراهای عالی در چارچوب سیاست‌های کلی کشور، گفت: با تعامل مناسب و هماهنگی میان دو بازار پول و سرمایه، می‌توان پاسخگوی مطالبات معیشتی مردم بود. او با اشاره به وضعیت بازارهای پول و سرمایه، افزود: در هر دو بازار، آرامش و ثبات وجود دارد. هرچند تحریم‌های خشن و ظالمانه بر این بازارها اثرگذار بوده است، اما با وجود این شرایط، وضعیت بازار پول و سرمایه می‌تواند بهتر از شرایط فعلی شود. عارف گفت: دولت در جنگ ۱۲ روزه با استفاده از اقتدار خود، اختیارات کامل را به استانداران و وزرا تفویض کرد؛ اقدامی که با وجود برخی ملاحظات قانونی، به دلیل ضرورت‌های کشور انجام شد.

واریز مرحله نخست سود سهام عدالت



رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار گفت: واریز مرحله نخست سود سهام عدالت انجام شد.

حجت‌اله صیدی اعلام کرد: پیرو مصوبه شورای عالی بورس و اوراق بهادار، مرحله نخست سود سهام عدالت از روز چهارشنبه ۸ بهمن به حساب بیش از ۴۴ میلیون سهامدار واریز شد. او با بیان این‌که مبلغ سود پرداختی به سهامداران عدالت به دلیل واریز سود سنوات قبل و سود متوفیان به وراث آنها متفاوت خواهد بود، گفت: دارندگان سبد سهام عدالت ۴۵۲ هزار تومانی مبلغ ۵۱۵ هزار تومان، ۵۳۲ هزار تومانی مبلغ ۶۰۷ هزار تومان و سبد سهام یک میلیون تومانی مبلغ یک میلیون و ۱۴۱ هزار تومان سود دریافت خواهند کرد. رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به این‌که هر ۲ گروه سهامداران مستقیم و غیرمستقیم سهام عدالت، سود دریافت می کنند، گفت: با همکاری شبکه بانکی کل فرآیند توزیع سود به اتمام خواهد رسید.

۳ صندوق ارزی در راه بورس



وزیر اقتصاد گفت: ۳ صندوق ارزی با کارکرد مشابه صندوق‌های درآمد ثابت طی روزهای آینده در بورس فعال می‌شوند.

سیدعلی مدنی‌زاده درباره جزئیات فعالیت صندوق‌های ارزی تأکید کرد: این صندوق‌ها مشابه صندوق‌های درآمد ثابت بوده و در بازار سرمایه تشکیل می‌شوند ولی با درآمد ثابت ارزی هستند که اجرای آن نهایی شده است. وی افزود: مجوزهای مربوطه به ۳ صندوق داده شده و ظرف روزهای آینده در بازار سرمایه کار خود را آغاز خواهند کرد. ولی جزییات را سازمان بورس توضیح می‌دهد. وزیر اقتصاد گفت: این صندوق‌ها ارز در اختیار مردم را اعم از اسکناس و حواله جمع‌آوری کرده و به دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاریِ این صندوق‌ها، سود ارزی می‌دهد. همه مردم می‌توانند در این صندوق‌ها سرمایه‌گذاری کنند.

سیاست ارز تک‌نرخی، بستر شکل‌گیری رقابت سالم



مدیرعامل فرابورس ایران، سیاست ارز تک‌نرخی را بستری برای شکل‌گیری رقابت سالم میان فعالان اقتصادی دانست و تاکید کرد: زمانی که نرخ ارز در فرآیند عرضه و تقاضا به‌صورت شفاف تعیین شود، بنگاه‌های اقتصادی امکان برنامه‌ریزی دقیق‌تر و پایدارتری خواهند داشت.

محمدعلی شیرازی با اشاره به این‌که وجود نرخ‌های متفاوت ارز، شفافیت و کارایی اقتصاد را تحت‌تاثیر قرار می‌دهد، اعلام کرد: نظام چندنرخی ارز با اختلال در سازوکارهای بازار، به تضعیف تولید داخلی و کاهش انگیزه برای ایجاد ارزش افزوده منجر شده است. او با بیان این‌که واقعی شدن نرخ ارز آثار مثبتی بر فعالیت بنگاه‌ها دارد، افزود: با این سیاست، درآمد صادراتی شرکت‌ها بهبود یافته و چشم‌انداز سودآوری آن‌ها شفاف‌تر می‌شود؛ موضوعی که به‌ویژه برای شرکت‌های فعال در بازار سرمایه اهمیت بالایی دارد.

خبر ویژه

جزئیات نشست‌ها و برنامه‌های هفتمین همایش تأمین مالی از بازار سرمایه

هفتمین همایش تامین مالی از طریق بازار سرمایه با محوریت «تامین مالی در وضعیت رکود و انتظار » ۱۳ بهمن‌ماه در اتاق ایران برگزار می‌شود.

امیر آشتیانی عراقی ضمن بیان مطلب بالا گفت: افزایش سطح دانش و آگاهی سیاست‌گذار بازار سرمایه با فرصت‌های تأمین مالی در این بخش مهمترین هدف برگزاری این همایش است؛ امسال نیز مانند سال‌های گذشته محور دیگری را به عنوان نقطه هدف برگزاری مدنظر قرارداده و با توجه به شرایط اقتصادی جامعه بررسی تامین مالی در وضعیت رکود و انتظار را انتخاب کرده است. وی افزود: نگاهی به ۶ دوره برگزاری همایش تأمین مالی که در هر دوره با رویکردی نوین برگزار شده، نشان می‌دهد به‌رغم قدرت ذاتی بازار سرمایه در موضوع تأمین مالی همچنان بسیاری از فعالان اقتصادی با این مقوله ناآشنا و به ظرفیت موجود در بازار برای تأمین مالی که کمک‌کننده راه‌اندازی پروژه‌های بزرگ خواهد بود، ناآگاه‌اند.

عضو شورای سیاستگذاری هفتمین همایش تأمین مالی با اشاره به اینکه اقتصاددانان، فعالان، صاحب‌نظران و کارشناسان بازار سرمایه در قالب ۵ پنل تخصصی به ۵ پرسش اصلی بازار می پردازند، در توضیح پنل‌های این همایش گفت: یکی از محورهای مورد بحث «تامین مالی از طریق پذیرش شرکت ها در بازار سرمایه» است. در پنل دوم، «شیوه های تامین مالی از طریق انتشار گواهی سپرده کالایی» مورد بحث و بررسی قرار خواهد گرفت.

به گفته عضو شورای سیاستگذاری هفتمین همایش تأمین مالی چهار محور دیگر این همایش «تامین مالی ناترازی انرژی»، «تامین مالی ارزی» و «فرصت های تامین مالی از طریق انتشار اوراق کوچک و متوسط» است.

گزارش بازار هفته گذشته نشان می‌دهد

ریزش نیم‌میلیونی شاخص بورس

ندا کریمی
کارشناس بازار سرمایه

معاملات هفته منتهی به چهارشنبه ۸ بهمن ماه سال ۱۴۰۴ در سایه نااطمینانی‌های بسیار حول محور احتمال فزاینده درگیری تاریخی نظامی بین ایران و امریکا قرار داشت.

شاخص کل با افت بی‌سابقه ۵۰۰ هزار واحدی هفتگی / (معادل ۱۲درصد) به ۳،۹۸۰،۰۰۰ واحدی رسید و کانال ۴ میلیون را از دست داد. شاخص ۳۰ شرکت بزرگ هم در این هفته افت جدی‌تری داشت و ۱۳درصد کاهش داشت. شاخص هم وزن سقوط حدود ۱۱درصد را به خود دید.

در این هفته ارزش معاملات خرد با کاهش محسوس ۳۵درصد نسبت به هفته قبل به صورت متوسط روزانه ۱۶ هزارمیلیارد تومان بود . در این هفته ۱۹ همت خروج پول از بازار سهام را شاهد بودیم که بعد از رکورد تاریخی پسا جنگ ۱۲ روزه بیشترین خروج پول هفتگی از بازار بوده است.

در معاملات این هفته که با ریزش قیمت ۹۰درصد نمادها همراه بود بیشترین افت نصیب سهامداران فروس، پسهند و شفام شد که هر یک سقوط ۱۶درصد را تجربه کردند. در سمت مقابل بیشترین رشد نصیب سهامداران فهامون، چاپ و قجام شد که هر یک حدود ۱۶درصد رشد را تجربه کردند. ارزش دلاری بازار بعد از ناکامی در عبور از عدد ۱۰۰ میلیارد دلار مجددا سقوط کرد و به ۸۵ میلیارد دلار رسید که اندکی بیشتر از کف ۸۰ میلیارد دلاری پسا جنگ بود.

این هفته باوجود انتشار گزارش‌های جذاب ماهانه صنایع مختلف از جمله غذایی، دارویی، پخشی و زراعی با استقبال سرد فعالان بازار مواجه شد و نقدینگی اشخاص راهی بازارهای موازی شد.

در این هفته سرانجام قیمت شیرخام رشد کرد، قیمت خودرو هم توسط ایران خودرو و بهمن موتور رشد کرد که این افزایش نرخ با واکنش منفی رئیس جمهور مواجه شد. پزشکیان از افزایش نرخ اندک قیمت خرید گندم تضمینی نیز انتقاد کرد. سپید هم از افزایش نرخ نهاده‌های دامی خود خبر داد. قیمت اقامتی هتل‌ها هم رشد داشت. کساوه هم افزایش نرخ کاشی داخلی را اعلام کرد.

وبصادر از محل فروش ونیکی ۵۵۰ میلیارد تومان سود شناسایی کرد. هانیکو ۵۳درصد، لخزر ۵۸درصد و ونوین ۳۰درصد افزایش سرمایه از سود انباشته خواهند داشت. در صندوق‌های طلا و سهامی و اهرمی شاهد حباب‌های منفی هستیم که ناشی از رشد قابل توجه و بی‌سابقه ریسک جنگ بین ایران و آمریکا است.

در بازارهای جهانی قیمت طلا و نقره به طرز غیر قابل باوری در حال ثبت رکوردهای تازه است. قیمت هر اونس طلا به مرز ۵،۳۰۰ دلار رسید و قیمت هر اونس نقره هم ۱۱۲ دلار قیمت خورده است. قیمت مس ۱۳،۱۰۰ دلار در تن و قیمت هر بشکه نفت برنت ۶۸ دلار است. هر تن روی ، سرب و آلومینیوم به ترتیب ۳۴۰۰، ۳۲۵۰ و ۲،۰۲۹ دلار در تن هستند. شاخص دلار هم به عدد ۹۶ واحدی افت کرد. ریسک‌های ژئوپلیتیک در خاورمیانه، تحولات عجیب تصفیه در حزب کمونیست چین و نزدیک شدن زمان تغییر رئیس فدرال رزرو از مهمترین دلایل این رشد قابل توجه فلزات در سطح جهانی است.

در بازار طلا و ارز داخل کشور هم شاهد رشد شتابان قیمت دلار و طلا در بازار آزاد بودیم. در حالی که قیمت دلار سامانه مبادله ۱۲۵ هزار تومان نرخ خورده است قیمت دلار بازار آزاد از مرز ۱۶۰ هزار تومان فراتر رفت. قیمت هر گرم سکه ۱۸ عیار ۲۰ میلیون تومان وقیمت هر سکه امامی به ۲۰۰ میلیون تومان رسید که رکوردی بی‌سابقه و ترسناک می باشد. این در حالی است که رئیس کل بانک مرکزی روند قیمت دلار را طبیعی می‌داند.





رویداد هفته

تثبیت مبنای ارزی حقوق ورودی کالاها در بودجه ۱۴۰۵



رئیس کمیسیون تلفیق بودجه با تأکید بر رویکرد معیشتی و نظارتی این کمیسیون در بررسی لایحه بودجه ۱۴۰۵ گفت: با وجود محدودیت شدید منابع، کمیسیون تلفیق تلاش کرده است از تمام ظرفیت‌ها برای بهبود معیشت مردم، کنترل فشارهای تورمی و جلوگیری از افزایش هزینه‌های زندگی استفاده کند. غلامرضا تاجگردون ادامه داد: برای جلوگیری از افزایش هزینه کالاهای وارداتی در سال آینده، مقرر شد مبنای ارزی محاسبه حقوق ورودی کالاها در سال ۱۴۰۵، آخرین نرخ بهمن‌ماه ۱۴۰۴ باشد. بر این اساس، مبنای نرخ محاسباتی حقوق ورودی کالاهای اساسی در سال آینده تغییر نخواهد کرد و در سطح بهمن ۱۴۰۴ باقی می‌ماند. وی با اشاره به تدابیر کمیسیون در زمینه چالش‌های ارزی در بودجه، اظهار کرد: ارز یک متغیر بحران‌زاست و شاید نتوان با تصمیمات مقطعی تأثیر مستقیم و فوری بر آن گذاشت، اما می‌توان آن را به‌صورت جدی کنترل کرد.

برنامه صمت برای تسریع اجرای طرح‌های توسعه‌ای



وزیر صنعت، معدن و تجارت، از برنامه زمان بندی این وزارتخانه جهت تسریع روند اجرای طرح‌های توسعه‌ای در حوزه های مختلف خبر داد.

سید محمد اتابک با اشاره به برنامه وزارت صنعت، معدن و تجارت گفت: وزارت صمت برنامه ریزی کرده است که در تمام حوزه های مرتبط با این وزارتخانه به طور کامل عملیاتی کند.قطعا این برنامه ریزی برای کوتاه مدت نبوده و جهت بازدهی در دراز مدت صورت گرفته است. وزیر صنعت، معدن و تجارت تصریح کرد: واقعیت این است که شاید ما در تبیین بسیاری از دستاوردها و اقدامات صورت گرفته در حوزه صنعت و معدن کوتاهی کرده باشیم بنابراین لازم است در این زمینه واقعیت ها را به شکل ملموس به آنها انتقال دهیم.

مصوبه کمیسیون تلفیق برای مولدسازی معادن



عضو کمیسیون تلفیق لایحه بودجه ۱۴۰۵ در تشریح مصوبه این کمیسیون برای مولدسازی، تسهیل اکتشاف و تأمین زیرساخت‌ها در حوزه معادن گفت: کمیسیون تلفیق با عنایت به اهداف برنامه هفتم پیشرفت مبنی بر تحقق رشد سالانه ۱۳ درصدی بخش معدن و صنایع معدنی مصوب کرد که مبالغ مازاد بر سود ویژه سهم دولت، توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران اختصاص پیدا کند.

حسنعلی محمدی ادامه داد: قطعا اجرای این مصوبه باعث مولدسازی و تسهیل اقداماتی نظیر اکتشافات، تأمین زیرساخت‌ها و اثرات بسزایی در محرومیت‌زدایی، ایجاد اشتغال و ارزش افزوده و افزایش درآمدهای دولت از محل حقوق دولتی، مالیات و ارزآوری خواهد شد. همچنین مصوب شد که درآمد حاصل از ۷۰ درصد وجوه حاصل از هر نوع واگذاری سهام و سهم الشرکهٔ شرکت‌های وابسته و تابع سازمان‌های توسعه‌ای وزارت صمت بالغ بر ۱۵ همت اعتبار برای مولدسازی، در اختیار این سازمان‌ها قرار گیرد.

صندوق ارزی برای جذب ارز خانگی فعال می‌شود



عضو کمیسیون برنامه و بودجه مجلس شورای اسلامی گفت: تأسیس صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی در بازار سرمایه می‌تواند اقدامی مثبت و مؤثر برای مدیریت این منابع و حفظ ارزش دارایی‌های خانوارها باشد.

عبدالکریم هاشمی نخل ابراهیمی با اشاره به طرح عرضه صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی در بازار سرمایه تأکید کرد: فعالیت این صندوق‌ها اقدامی مثبت و رو به جلو است و می‌تواند زمینه جمع‌آوری منابع ارزی در اختیار مردم را فراهم کند. در صورت اجرای صحیح و ایجاد اعتماد لازم، مردم با رغبت سرمایه‌های ارزی خود را وارد این صندوق‌ها خواهند کرد. مقدمات و بستر اجرای طرح عرضه صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی فراهم شده و این اقدام می‌تواند نقش مهمی در ساماندهی بازار ارز، کاهش التهابات اقتصادی و هدایت منابع ارزی به سمت سرمایه‌گذاری مولد ایفا کند.

راهکارهای تأمین مالی در شرایط انتظار

همراز فیروزی
خبرنگار

دوران رکود اقتصادی و انتظار، زمانی است که چرخ‌های کسب‌وکار با اصطکاک بیشتری می‌چرخند و یافتن منابع مالی برای ادامه فعالیت یا توسعه، به چالشی اساسی تبدیل می‌شود. وقتی چشم‌انداز اقتصادی مبهم بوده و پیش‌بینی‌ها با نبود قطعیت همراه است، سرمایه‌گذاران محتاط‌تر عمل می‌کنند و دسترسی به وام‌ها و اعتبارات دشوارتر می‌شود. این وضعیت، شرکت‌ها را وادار می‌کند تا به روش‌های خلاقانه‌تری برای تأمین سرمایه روی آورند. در این میان گفتنی است که در دنیای پیچیده اقتصاد امروز، تأمین مالی نقشی حیاتی در پیشبرد پروژه‌ها، توسعه کسب‌وکارها و حتی شکوفایی اقتصادی یک کشور ایفا می‌کند. در ایران هم حوزه تأمین مالی با چالش‌های فراوانی همراه است؛ موانعی چون تحریم‌های بین‌المللی، نوسانات ارزی و ساختارهای سنتی بانکی، دسترسی به منابع مالی را برای بسیاری از شرکت‌ها دشوار کرده که این محدودیت‌ها بر بسیاری از بنگاه‌های اقتصادی ، فشار مضاعفی وارد می‌کند. اما در این میان باید توجه داشت که پتانسیل‌های قابل توجهی نیز در اکوسیستم تأمین مالی ایران به چشم می‌خورد. ظهور استارتاپ‌های نوآور، رشد چشمگیر پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی (Crowdfunding)، و تلاش برای استفاده از ظرفیت بازارهای سرمایه، نشانه‌هایی از پویایی و تلاش برای یافتن راه‌حل‌های خلاقانه است. در این راستا، درخصوص روش‌های تأمین مالی در دوران رکود و انتظار با معصومه آقاپور، مشاور رئیس‌جمهور در امور همکاری‌های اقتصادی و عضو شورای عالی بورس به گفتگو پرداختیم.

مشاور رئیس‌جمهور در امور همکاری‌های اقتصادی در ابتدا توضیح داد: تأمین مالی شرکت‌ها می‌تواند نسخه‌های متفاوتی داشته باشد و هیچوقت نباید در ایران با یک نسخه ثابت در رابطه با شرکت‌ها صحبت کرد. ضمن آنکه شرایط رکود هم ریسک‌های متفاوتی را برای ما فراهم می‌کند و به‌طور کلی در رابطه با تأمین مالی چند شاخص برای شرکت‌ها داریم که در کنار آنها می‌توانیم روش‌های متفاوتی ارائه دهیم. عضو شورای عالی بورس افزود: شاخص های مهم عبارت است از؛ اندازه شرکت، میزان رشد شرکت، سود شرکت، نقش شرکت در صنعت و ریسک پذیری آنها. اینها عواملی هستند که می‌توانند در تأمین سرمایه برای شرکت‌ها، یک شاخص به حساب آیند.

وی تصریح کرد: به‌طور معمول در ایران که اکثر اقتصاد آن، بانک محور است، همه شرکت‌ها در ابتدا به بانک رجوع می کنند که روشی سنتی و سهل الوصول است. همچنین باتوجه به اینکه مالکیت شرکت تغییر نمی‌کند، همه این راه را ترجیح می‌دهند اما در کنار آن معایبی هم وجود دارد؛ ۱. نرخ سود بانکی و ۲. وثیقه‌هایی که باید مورد تأیید بانک‌ها قرار بگیرد و سیستمی که در بانک‌های کشور حاکم است. بر این اساس، این موارد باعث می‌شود تعداد پذیرش شرکت‌ها در بانک‌ها محدود شود.

آقاپور گفت: دومین راه برای تأمین مالی هم بازار سرمایه است که در کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه بهترین روش تلقی می‌شود، اما در ایران به دلیل اینکه شفافیت در تکنولوژی و زیرساخت‌های کشور فراهم نیست و از طرف دیگر قوانین دست و پاگیری که وجود دارد، شرکت‌ها کمتر به این ابزارها روی می‌آورند.

مشاور رئیس‌جمهور در امور همکاری‌های اقتصادی با بیان اینکه سومین مورد برای تأمین مالی، انتشار اوراق است، ادامه داد: تأمین مالی از طریق اوراق به‌صورت صکوک، اجاره، مرابحه و ... است و برای شرکت‌های سودده می‌تواند مورد استفاده قرار بگیرد. نکته قابل توجه اینجاست که هزینه انتشار باعث می‌شود شرکت‌های کوچک و متوسط نتوانند از این ابزار استفاده کنند چون تعهد پرداخت سود، باتوجه به نرخ بهره جاری، توجیه اقتصادی ندارد.

به گفته وی؛ چهارمین مورد برای تأمین مالی هم صندوق‌های سرمایه‌گذاری است که بیشتر شرکت‌های دانش بنیان و استارتاپ از این صندوق‌ها استفاده می‌کنند. این روش ریسک‌پذیری بالایی دارد اما مبالغ تأمین سرمایه در آن محدود است.

آقاپور توضیح داد: روش بعدی، تأمین مالی زنجیره‌ای یا همان اوراق گام است که اکثرا دولت و شرکت‌های بزرگ از آن استفاده می‌کنند و برای شرکت‌های تولیدی و پیمانکاری است. این روش باعث کاهش فشار نقدینگی می‌شود. عضو شورای عالی بورس تصریح کرد: بعد از آن هم شرکا هستند که شرکت‌های استراتژیک با یکدیگر شریک می‌شوند. باتوجه به اینکه ریسک‌های ویژه‌ای در شرایط کنونی کشور وجود دارد، در بخش روابط بین‌الملل، شرکا در حداقل مشارکت وارد مباحث تأمین نقدینگی می‌شوند. اما باتوجه به موارد مطرح شده، اگر بتوانیم اعتماد عمومی را جلب و مسیر درست را انتخاب کنیم، بهترین روش این است که کشور از بانک محور به سمت اوراق محور و بازار سرمایه حرکت کند.

مشاور رئیس‌جمهور در امور همکاری‌های اقتصادی افزود: تلاش دولت چهاردهم هم رونق بازار سرمایه و پایداری شرکت‌های کوچک و متوسط و بزرگ است. به بخش صنعت توصیه می‌شود حتما از تسهیلاتی که به‌صورت بانکی و اوراق به آنها داده می‌شود، استفاده کنند و همچنین ضرورت دارد شرکت‌ها در بخش تولیدات خود را به سطح استانداردهای جهانی برسانند و صادرات محور اداره شوند.

دیدگاه

صندوق‌ها و نقدینگی گره تأمین مالی



مصطفی امیدقائمی
مدیرعامل تأمین‌سرمایه کاردان

بهترین روش تأمین مالی، اخذ تسهیلات بانکی است، به شرطی که نرخ سود آن معقول باشد و بر اساس نوع همکاری و سطح روابط با بانک صورت گیرد. در شرایطی که تصمیم‌گیری‌های کلان اقتصادی با ابهامات زیادی همراه است و انتخاب مسیر دشوار می‌شود، تسهیلات بانکی به دلیل ایجاد مشکلات کمتر در فرآیند اجرا و همچنین توجیه‌پذیری مالی بالا، راه‌حل اولویت‌دار و کارآمدی به شمار می‌آید.

البته، تأمین سرمایه از روش‌های دیگر مانند انتشار اوراق نیز مزایا و معایب خاص خود را دارد. یکی از چالش‌های مهم در این زمینه، تأمین مالی از طریق فروش اوراق به عموم مردم است. این رویکرد، ماهیت تعهدآور دارد، زیرا شرکت‌ها در قبال تمامی سرمایه‌گذاران عمومی مسئول می‌شوند. به همین دلیل، این اوراق نیازمند ارائه تضامین بسیار معتبر هستند و تهیه این تضامین اغلب برای بنگاه‌های اقتصادی، به‌ویژه شرکت‌های کوچکتر، بسیار سخت و زمان‌بر است. پیشنهاد من برای بهبود وضعیت تأمین سرمایه و رفع مشکلات موجود این است که، شرکت‌های تأمین سرمایه باید قادر باشند حجم و مقیاس صندوق‌های تحت مدیریت خود را افزایش دهند. این امر به آن‌ها کمک می‌کند تا ضمن حفظ نقدینگی لازم، بتوانند به تعهدات خود در قبال دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری نیز به طور کامل عمل کنند، چرا که این شرکت‌ها توانایی تأمین منابع مالی مستقل و پایدار را ندارند. علاوه بر این، الزاماتی مانند اجبار به خرید ۲۵ درصد از اوراق دولتی یا شهرداری، یکی دیگر از موانع تأمین سرمایه محسوب می‌شود که فرآیند تصمیم‌گیری را پیچیده کرده و توانایی شرکت‌ها را برای انتشار اوراق جدید محدود می‌سازد.

7
FINCO 2026

سخنرانان و مدعوین همایش

• صمد حسن‌زاده • دکتر حسین عبده تبریزی • دکتر حجت اله صیدی • دکتر عباس علی آبادی • دکتر معصومه آقاپور • دکتر سیدعلی مدنی زاده • دکتر عبدالناصر همتی • فرشید شکرخدایی • مهندس احسان انصاری

پنل ۱ - تأمین مالی از طریق پذیرش شرکت‌ها در بورس

• دکتر حسین عبده تبریزی — رئیس شورای سیاست‌گذاری همایش
• دکتر محمود گودرزی — مدیرعامل بورس تهران
• دکتر محمد علی شیرازی — مدیرعامل فرابورس ایران
• دکتر سید فرهنگ حسینی — عضو هیأت مدیره کاوه پارس
• مهندس نصرت خوش نیاز — مدیرعامل مهندسی توسعه آب آسیا

پنل ۲- تأمین مالی از طریق انتشار گواهی سپرده کالایی و توکنایز مبتنی بر دارایی

• دکتر سید جواد جهرمی — مدیرعامل بورس کالای ایران
• دکتر سید بابک ابراهیمی — مدیرعامل گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید
• دکتر محمد علی جلالی — مدیرعامل تأمین سرمایه دماوند
• حامد فلاح جوشقانی — مدیرعامل تأمین سرمایه کیمیا
• دکتر روح‌ا... حسینی مقدم — مشاور ارشد تأمین مالی
• مهندس محمد قاسمی — مدیرعامل توسعه فناوری مزدک

پنل ۳- تأمین مالی ناترازی انرژی

• دکتر حمید یاری — معاونت نظارت بر بورس‌ها و ناشران
• دکتر مصطفی امید قائمی — مدیرعامل تأمین سرمایه کاردان
• دکتر محمد نظیفی — مدیرعامل بورس انرژی
• دکتر سید محمد جواد میرطاهر — مدیرعامل سرمایه‌گذاری نیرو
• دکتر محمدمهدی مؤمن‌زاده — مدیرعامل گروه توسعه مالی مهرآیندگان

پنل ۴ - تأمین مالی ارزی

• دکتر رضا عیوضلو — معاونت نظارت بر نهادهای مالی
• دکتر علی سعیدی — مدیرعامل مرکز مبادله طلا و ارز ایران
• دکتر افشار سرکانیان — مدیرعامل تأمین سرمایه بانک ملت
• دکتر سید آرش شهرآئینی — مدیر تأمین مالی خارجی بانک مرکزی
• دکتر رضا محمدی — معاون سرمایه‌گذاری و تأمین مالی صندوق توسعه ملی
• دکتر محسن شجاع — معاون مدیرعامل بانک ملت در امور اعتباری

پنل ۵ - تأمین مالی از طریق انتشار اوراق کوچک و متوسط

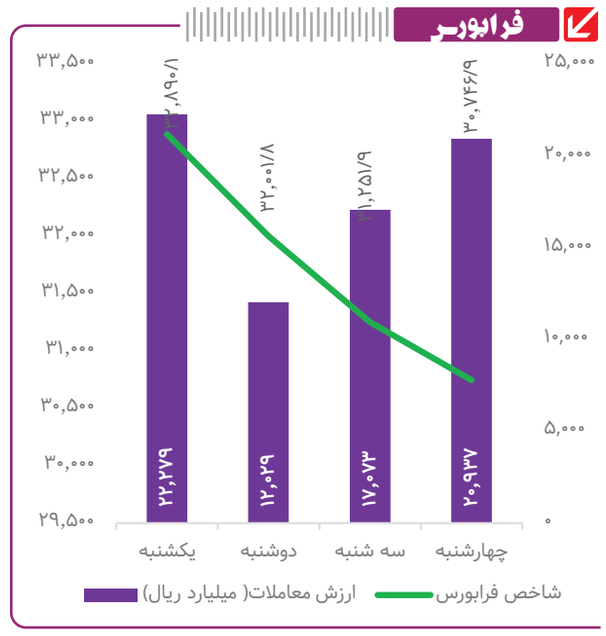
• دکتر محمد حسین صدرائی — مدیرعامل مدیریت دارایی مرکزی
• دکتر مجید کریمی — رئیس مرکز ملی تأمین مالی
• دکتر احسان مرادی — مدیرعامل تأمین سرمایه لوتوس پارسیان
• دکتر سعید اسلامی — رئیس هیأت مدیره گروه خدمات بازار سرمایه آرمان آتی
• دکتر سید رضا علوی — رئیس هیأت مدیره سبدگردان داریک



برای ثبت نام اسکن کنید:

شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه با مشارکت «کمیسیون سرمایه‌گذاری وتأمین مالی اتاق ایران» اقدام به برگزاری هفتمین همایش تأمین مالی از طریق بازار سرمایه با محوریت «تامین مالی در وضعیت رکود و انتظار» کرده است.

فرابورس



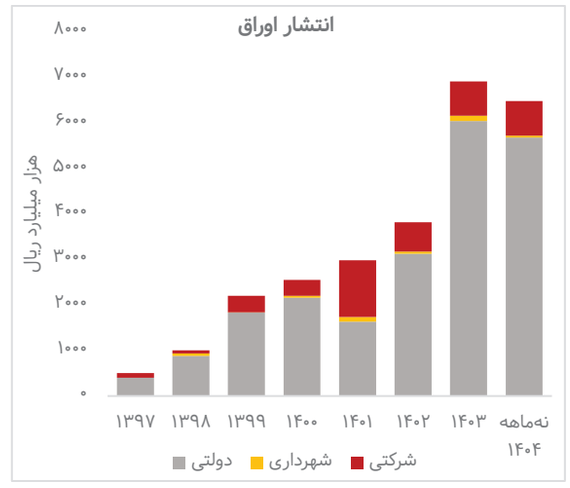
یادداشت

نگاهی به تأمین مالی از طریق انتشار اوراق

تأمین مالی از طریق انتشار اوراق بدهی، یکی از روش‌هایی است که به دولت‌ها، بنگاه‌ها و نهادهای عمومی اجازه می‌دهد منابع مورد نیاز خود را با اتکا به جریان‌های درآمدی آتی و بدون تضعیف مالکیت، از بازار سرمایه جذب کنند. اوراق بدهی به دلیل سررسید مشخص، نرخ بازده معین و قابلیت معامله‌پذیری، ابزاری جذاب برای سرمایه‌گذاران و در عین حال، سازوکاری منعطف برای تأمین مالی میان‌مدت و بلندمدت محسوب می‌شود. توسعه بازار اوراق، علاوه بر تسهیل تأمین مالی، به تعمیق بازار سرمایه، بهبود کشف نرخ سود و ارتقای انضباط مالی در اقتصاد کمک می‌کند. با وجود این مزایا، ساختار انتشار اوراق در ایران از عدم توازن معناداری برخوردار است.

سهم غالب تأمین مالی از طریق اوراق بدهی به دولت اختصاص دارد و بخش عمده بازار اوراق، عملاً به ابزاری برای جبران کسری بودجه و مدیریت بدهی‌های دولت تبدیل شده است. اسناد خزانه اسلامی، اوراق مالی اسلامی و سایر ابزارهای دولتی، بخش اصلی حجم و ارزش بازار بدهی را تشکیل می‌دهند؛ در حالی‌که سهم شرکت‌های غیردولتی و شهرداری‌ها در این بازار همچنان ناچیز و محدود باقی مانده است. این عدم توازن، پیامدهای مهمی برای کارکرد بازار سرمایه دارد. غلبه اوراق دولتی، ضمن جذب بخش بزرگی از منابع مالی موجود، عملاً فضای تأمین مالی را برای بخش خصوصی تنگ‌تر کرده و پدیده برون‌رانی را در بازار بدهی تشدید می‌کند. علاوه بر این، تفاوت در ریسک اعتباری میان دولت و بنگاه‌های غیردولتی، همراه با نبود نظام رتبه‌بندی اعتباری کارآمد و مشوق‌های نهادی کافی، باعث شده است که انتشار اوراق شرکتی و اوراق شهرداری‌ها با هزینه بالاتر، پیچیدگی بیشتر و استقبال محدودتری از سوی سرمایه‌گذاران مواجه شود. در نتیجه، نقش انتشار اوراق بدهی در ایران به‌طور عمده در خدمت تأمین مالی دولت باقی مانده و ظرفیت بالقوه این ابزار برای پشتیبانی از بنگاه‌های غیردولتی و پروژه‌های شهری هنوز به‌طور کامل فعال نشده است.

در ایران ساختار بانک‌محور نظام مالی، وابستگی شدید بنگاه‌ها به تسهیلات بانکی، محدودیت‌های مزمن منابع اعتباری و تضعیف ترازنامه بانک‌ها، موجب شده است که ظرفیت نظام تأمین مالی کشور برای پشتیبانی از رشد پایدار تولید به‌طور معناداری کاهش یابد. در چنین بستری، نقش بازار سرمایه در تأمین مالی بنگاه‌ها از چند جهت اهمیت بیشتری پیدا کرده است. نخست، محدودیت منابع بانکی و افزایش ریسک تمرکز اعتباری، سیاست‌گذار را ناگزیر به جست‌وجوی مسیرهای جایگزین تأمین مالی کرده است. دوم، نیاز فزاینده بنگاه‌ها به منابع میان‌مدت و بلندمدت برای سرمایه‌گذاری، با ماهیت عمدتاً کوتاه‌مدت سپرده‌های بانکی همخوانی ندارد؛ در حالی‌که بازار سرمایه ذاتاً ظرفیت تأمین مالی بلندمدت را دارد. سوم، توسعه بازار بدهی و ابزارهای نوین مالی در دهه اخیر، زیرساخت‌های لازم برای ایفای نقش فعال‌تر بازار سرمایه را فراهم کرده است.



عملکرد رتبه‌بندی‌های اعتباری، بازارگردانان و ضامن‌های حرفه‌ای موجب شد؛

کاهش ریسک تأمین مالی از طریق بازار سرمایه



هفته‌نامه بورس تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی یکی از ارکان بنیادین رشد پایدار، افزایش بهره‌وری و توسعه ظرفیت تولید در هر اقتصاد به‌شمار می‌رود. بنگاه‌ها برای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت، توسعه خطوط تولید، تأمین سرمایه در گردش، نوسازی فناوری و ورود به بازارهای جدید، نیازمند دسترسی مستمر و متنوع به منابع مالی هستند. نحوه سازمان‌دهی نظام تأمین مالی و ترکیب ابزارهای آن، تأثیر مستقیمی بر ساختار تولید، تاب‌آوری اقتصاد در برابر شوک‌ها و مسیر رشد بلندمدت کشور دارد.

در ادبیات اقتصادی، نظام تأمین مالی عمدتا بر دو رکن اصلی تأمین مالی بانکی و تأمین مالی مبتنی بر بازار سرمایه استوار است. در نظام‌های بانک‌محور، بخش عمده منابع مالی بنگاه‌ها از طریق تسهیلات بانکی تأمین می‌شود؛ در حالی‌که در نظام‌های بازارمحور، بازار سرمایه نقش پررنگ‌تری در تجهیز و تخصیص پس‌اندازها ایفا می‌کند. تجربه اقتصادهای پیشرفته و نوظهور نشان می‌دهد که اتکای صرف به نظام بانکی، به‌ویژه در دوره‌های بی‌ثباتی اقتصادی، می‌تواند محدودیت‌های جدی در دسترسی بنگاه‌ها به منابع مالی ایجاد کند و ریسک‌های سیستمی را افزایش دهد. در نتیجه بازار سرمایه به عنوان یکی از شیوه‌های کارآمد تأمین مالی در سراسر جهان شناخته می‌شود. این بازار با فراهم‌کردن امکان تأمین مالی مستقیم، متنوع‌سازی ابزارها و توزیع ریسک میان سرمایه‌گذاران، ظرفیت بالایی برای پاسخگویی به نیازهای مالی بنگاه‌ها، به‌ویژه در افق‌های میان‌مدت و بلندمدت دارد.

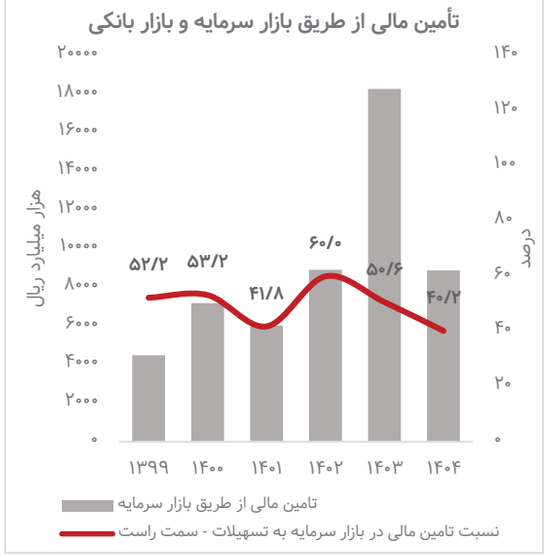
انتشار انواع اوراق بدهی، افزایش سرمایه از محل آورده نقدی یا سلب حق تقدم، عرضه اولیه سهام و استفاده از ابزارهای نوین مالی، این امکان را فراهم می‌کند که بنگاه‌ها متناسب با ساختار ترازنامه، سطح ریسک‌پذیری و برنامه‌های توسعه‌ای خود، ترکیب بهینه‌ای از منابع مالی را انتخاب کنند. از این‌رو، توسعه بازار سرمایه و تقویت نقش آن در تأمین مالی بنگاه‌ها، نه‌تنها به کاهش فشار بر شبکه بانکی کمک می‌کند، بلکه با ارتقای شفافیت، انضباط مالی و حاکمیت شرکتی، به بهبود کیفیت رشد اقتصادی نیز می‌انجامد.

بازار سرمایه ایران از منظر ابزارها، از تنوع قابل قبولی برای تأمین مالی بنگاه‌ها برخوردار است. انتشار سهام از طریق عرضه اولیه یا افزایش سرمایه، یکی از اصلی‌ترین روش‌های تأمین مالی مبتنی بر مالکیت محسوب می‌شود که ضمن تقویت ساختار سرمایه بنگاه، نسبت بدهی را کاهش می‌دهد. در کنار آن، بازار بدهی با ابزارهایی نظیر اوراق مرابحه، اجاره، سلف موازی استاندارد، اسناد خزانه و اوراق منفعت، امکان تأمین مالی مبتنی بر بدهی را برای بنگاه‌ها فراهم کرده است. این ابزارها به بنگاه‌ها اجازه می‌دهد منابع مورد نیاز خود را متناسب با جریان نقدی آتی و ساختار مالی‌شان طراحی و جذب کنند.

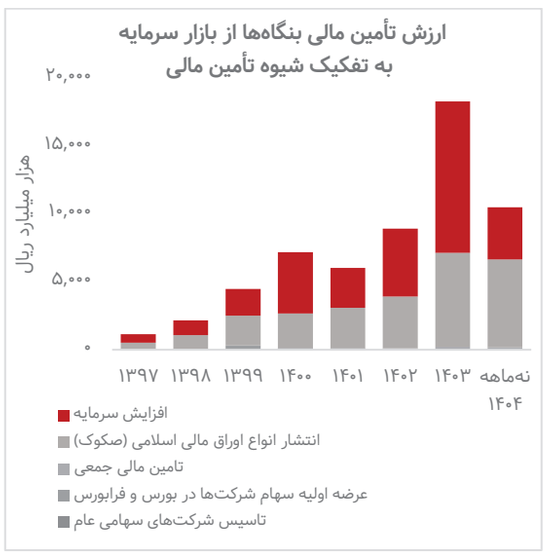
علاوه بر این، ابزارهای نوین‌تری نظیر صندوق‌های پروژه، صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی، صندوق‌های جسورانه و تأمین مالی جمعی ظرفیت بالایی برای پشتیبانی از پروژه‌های زیرساختی، شرکت‌های نوآور و بنگاه‌های کوچک و متوسط دارند؛ هرچند توسعه عملیاتی این ابزارها در ایران هنوز با موانع نهادی و مقرراتی مواجه است. از سوی دیگر، استفاده از نهادهای رتبه‌بندی اعتباری، بازارگردان‌ها و ضامن‌های حرفه‌ای می‌تواند ریسک تأمین مالی از بازار سرمایه را کاهش داده و جذابیت آن را برای سرمایه‌گذاران افزایش دهد.

با وجود این ظرفیت‌ها، نقش بازار سرمایه در تأمین مالی بنگاه‌ها در ایران هنوز با فاصله معناداری نسبت به ظرفیت بالقوه خود مواجه است. سهم بازار سرمایه در تأمین مالی کل اقتصاد، در مقایسه با استانداردهای بین‌المللی و حتی برخی اقتصادهای نوظهور، همچنان محدود است. بخشی از این شکاف به بی‌ثباتی‌های کلان اقتصادی، تورم مزمن، نوسانات نرخ بهره و ریسک‌های سیاستی بازمی‌گردد که افق تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را کوتاه می‌کند. بخش دیگر نیز ناشی از ضعف حاکمیت شرکتی، شفافیت ناکافی اطلاعاتی و هزینه‌های بالای انتشار اوراق برای بنگاه‌هاست. در حال حاضر نسبت تأمین مالی بازار سرمایه به تأمین مالی از تسهیلات بانکی در حدود ۴۰ درصد است که فاصله قابل توجه بین این دو شیوه را نمایان می‌کند.

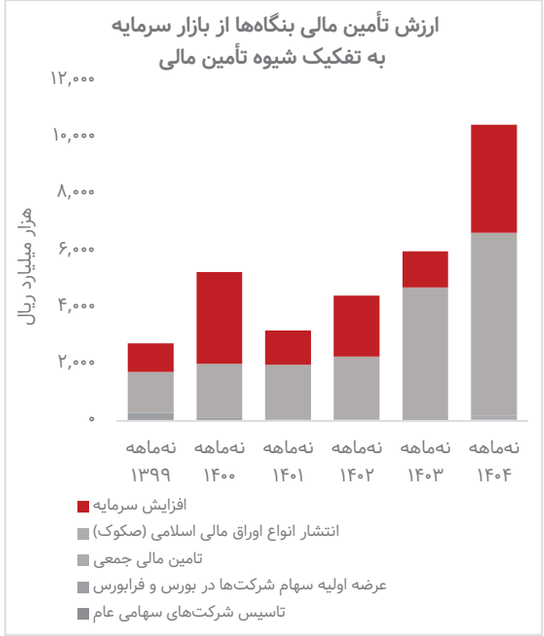
تأمین مالی از طریق بازار سرمایه و بازار بانکی



ارزش تأمین مالی بنگاه‌ها از بازار سرمایه به تفکیک شیوه تأمین مالی



ارزش تأمین مالی بنگاه‌ها از بازار سرمایه به تفکیک شیوه تأمین مالی



تأمین مالی بنگاه‌ها

در ساختار فعلی بازار سرمایه ایران، تأمین مالی بنگاه‌ها عمدتاً از مسیر افزایش سرمایه شرکت‌های پذیرفته‌شده انجام می‌شود و نقش عرضه اولیه سهام (IPO) در تجهیز منابع مالی جدید برای بخش واقعی اقتصاد، همچنان کم‌رنگ و محدود باقی مانده است. افزایش سرمایه، به‌ویژه از محل مطالبات و آورده نقدی و سود انباشته، در سال‌های اخیر سهم غالبی از تأمین مالی بازار سرمایه را به خود اختصاص داده است.

هرچند این شیوه در ظاهر به تقویت ترازنامه شرکت‌ها و بهبود نسبت‌های مالی کمک می‌کند، اما در عمل بخش قابل توجهی از افزایش سرمایه‌ها، به‌ویژه از محل سود انباشته و تجدید ارزیابی دارایی‌ها، منابع مالی جدیدی به اقتصاد تزریق نمی‌کند و بیشتر ماهیتی حسابداری و اصلاح ساختار سرمایه دارد تا تأمین مالی واقعی پروژه‌های توسعه‌ای. حتی در مواردی که افزایش سرمایه از محل آورده نقدی صورت می‌گیرد، منابع جذب‌شده عمدتاً از سهامداران فعلی تأمین می‌شود و کمتر به جذب پس‌اندازهای جدید از بیرون بنگاه منجر می‌شود.

در مقابل، عرضه اولیه سهام می‌توانست نقش کلیدی‌تری در تأمین مالی شرکت‌های جدید، دانش‌بنیان و در حال رشد ایفا کند، اما به دلایل مختلفی از جمله ریسک‌های بالای سیاستی، عدم ثبات مقرراتی، ضعف شفافیت اطلاعاتی، قیمت‌گذاری دستوری در فرآیند IPO و نگاه کوتاه‌مدت به عرضه‌های اولیه، این ابزار به‌طور کامل به کار گرفته نشده است. در بسیاری از موارد، عرضه‌های اولیه بیشتر با هدف توزیع رانت قیمتی و ایجاد بازدهی کوتاه‌مدت برای سرمایه‌گذاران خرد طراحی شده‌اند تا تجهیز پایدار منابع مالی برای بنگاه و تأمین سرمایه در گردش یا سرمایه‌گذاری بلندمدت. از منظر تحلیلی، غلبه افزایش سرمایه بر عرضه اولیه نشان‌دهنده آن است که بازار سرمایه ایران هنوز بیش از آنکه نقش دروازه ورود بنگاه‌های جدید به تأمین مالی رسمی را ایفا کند، به محیطی برای بازتوزیع منابع درون بنگاه‌های موجود تبدیل شده است. این وضعیت، کارایی تخصیصی بازار سرمایه را محدود کرده و پیوند آن با رشد اقتصادی و افزایش بهره‌وری را تضعیف می‌کند.تقویت نقش عرضه اولیه، مستلزم اصلاح سازوکار قیمت‌گذاری، افزایش شفافیت، کاهش مداخلات غیرضرور و ایجاد ثبات در سیاست‌گذاری است؛ در غیر این صورت، تأمین مالی از بازار سرمایه همچنان در چارچوب افزایش سرمایه‌های تکرارشونده و کم‌اثر باقی خواهد ماند.

در نهایت می‌توان گفت بازار سرمایه در ایران نه‌تنها یک گزینه جایگزین، بلکه یک ضرورت ساختاری برای تأمین مالی پایدار بنگاه‌هاست. بدون تقویت این بازار، فشار بر نظام بانکی تشدید شده و ظرفیت رشد اقتصادی محدود خواهد ماند. توسعه بازار سرمایه می‌تواند با توزیع بهتر ریسک، افزایش شفافیت و هدایت پس‌اندازها به سمت تولید، نقشی کلیدی در بازآرایی نظام تأمین مالی و ارتقای کیفیت رشد اقتصادی کشور ایفا کند. در این چارچوب، اتخاذ مجموعه‌ای از پیشنهادهای سیاستی هدفمند برای تقویت نقش بازار سرمایه در تأمین مالی بنگاه‌ها ضروری است.

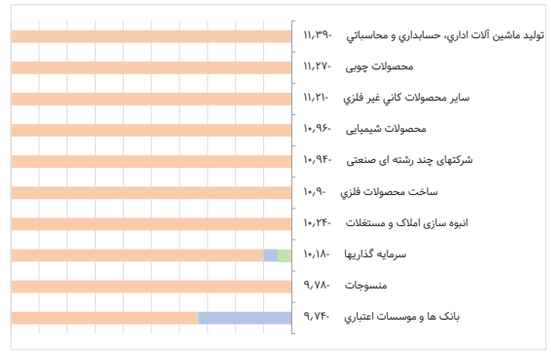
نخست، ایجاد ثبات در متغیرهای کلان اقتصادی و کاهش عدم‌اطمینان سیاستی، پیش‌شرط توسعه پایدار بازار سرمایه محسوب می‌شود. دوم، اصلاح تدریجی نظام بانکی و پرهیز از تحمیل تکالیف اعتباری، به‌گونه‌ای که بانک‌ها به سمت ایفای نقش مکمل بازار سرمایه و نه رقیب آن حرکت کنند. سوم، توسعه نهادهای رتبه‌بندی اعتباری مستقل و تقویت زیرساخت‌های افشای اطلاعات، به‌منظور کاهش ریسک اعتباری و هزینه تأمین مالی. چهارم، تسهیل مقررات انتشار اوراق و کاهش هزینه‌های اداری برای بنگاه‌های خوش‌سابقه و شفاف؛ و در نهایت، طراحی مشوق‌های مالیاتی و نهادی برای استفاده از ابزارهای بازار سرمایه، به‌ویژه در تأمین مالی پروژه‌های تولیدی و زیرساختی.

نوآوران امین NOAVARAN AMIN

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

۹	۶	۲۱۱

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
فهامون	۱۲/۵	۱۷,۷۸۵,۱۵۰	۱,۰۶۶,۵۸۲	۱۵/۸۷
فزر	۷/۴۱	۶۳۸,۰۱۰,۰۰۰	۲۰,۸۱۴,۳۱۶	۱۰/۶۳
غگیلا	۷/۰۳	۱۷,۶۶۰,۰۰۰	۲۰۷,۵۵۸	۳/۹۴
درپاد	۵/۴۲	۱۹,۲۶۰,۰۰۰	۲,۶۲۸,۶۳۱	۸/۵۴
پلاست	۳/۰۸	۱۰,۷۱۳,۳۰۰	۳۹۳,۰۷۹	۳/۰۸
حپارسا	۲/۹۵	۱۶,۵۶۸,۰۰۰	۴۲۰,۰۹۷	۵/۷
گکوثر	۲/۱۴	۱۰,۹۴۴,۲۱۵	۱۰۱,۸۲۲	۳/۱
نوین	۰/۸۸	۱۳,۲۳۵,۰۰۰	۳۳۴,۰۰۹	-۱/۲۳
وطوبی	۰/۰۸	۱۰,۷۶۸,۵۰۰	۵۹,۱۷۱	۰/۲۱
زکشت	۰	۲۰,۰۵۵,۰۰۰	۸۵۶,۵۸۹	۲/۷۷

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
شملی	-۱۱/۴۵	۱۱,۴۳۱,۸۶۶	۶۵,۰۶۳	-۱۱/۴۵
کرومیت	-۱۱/۴۴	۱۱,۰۷۴,۳۰۰	۱۷۳,۶۳۳	-۱۳/۸
فجهان	-۱۱/۴۳	۲۹۸,۸۰۹,۰۰۰	۱۷۶,۷۳۵	-۱۲/۹۳
توریل	-۱۱/۴۲	۴۰,۹۴۲,۰۰۰	۱۹۹,۹۲۶	-۱۳/۸۶
نطرین	-۱۱/۴۲	۶,۶۳۰,۰۰۰	۱۲۵,۶۱۲	-۱۴/۰۸
ولشرق	-۱۱/۴۲	۷,۰۴۲,۰۰۰	۵۵,۴۸۹	-۱۴/۰۴
ساینا	-۱۱/۴	۷,۹۴۶,۴۰۰	۱۱۴,۴۳۴	-۱۴/۰۴
کیسون	-۱۱/۴	۴۰,۹۰۸,۰۰۰	۲۴۲,۸۳۵	-۱۴/۰۱
فروی	-۱۱/۴	۹,۹۷۲,۰۰۰	۴۵,۲۹۳	-۱۳/۳
هرمز	-۱۱/۳۹	۲۵۸,۸۳۰,۰۰۰	۲۴۸,۶۴۵	-۱۴/۰۳

www.nadpco.com



بررسی عملکرد بانک مرکزی و سیستم بانکی نشان می‌دهد:

تورم حاصل از خلق پول هزینه تأمین مالی را بالا برد

هفته‌نامه بورس با گسترش موج‌های تورمی در اقتصاد ایران در سال‌های اخیر، رویکرد کلی بانک مرکزی اتخاذ سیاست‌های انقباضی بوده است. این سیاست‌ها در مقاطعی نظیر ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶ و ۱۴۰۰ تا۱۴۰۴ اجرا شدند و روش و نتیجه آن در شرایط کنونی قابل بررسی است. به‌طور خاص، در مقطع اخیر که تاکنون نیز ادامه پیدا کرده است، بانک مرکزی از دو جهت سیاست انقباضی پولی اعمال کرده است: انقباض از سمت راست ترازنامه و به‌طور همزمان، انقباض از سمت چپ ترازنامه.

بانک مرکزی برای کنترل نرخ تورم، کنترل رشد نقدینگی را هدف‌گذاری کرده و این هدف را از روش کنترل پایه پولی به‌اجرا رسانده است. بانک مرکزی از طریق عملیات سیاست پولی (ریپو و اعتبارگیری قاعده‌مند) تلاش کرده تزریق پایه پولی را محدود کرده و در نتیجه بر نقدینگی و در نهایت نرخ تورم اثر بگذارد. در این روش، ذخایر بانک‌ها (حساب بانک‌ها نزد بانک مرکزی) که شامل ذخایر قانونی و ذخایر دیداری است، قابلیت افزایش نقدینگی را تا حدی از دست داده است؛ چراکه ذخایر قانونی به‌عنوان ذخیره بلوکه‌شده نقشی در خلق پول بانک‌ها نداشته، و ذخیره دیداری به‌خاطر محدودشدن تزریق پایه پولی (از طریق ریپو و اعتبارگیری قاعده‌مند) تا حد زیادی کاهش یافته است (این روش در مقطع نخست اعمال سیاست‌های انقباضی نیز اجرا شده بود).

علاوه بر این، بانک مرکزی برای کنترل نقدینگی از روش کنترل مقداری ترازنامه بانک‌ها نیز استفاده کرده و در صورت عدم اجرای سقف رشد ترازنامه، بانک‌های خاطی را با ابزار جریمه تنبیه کرده است. برخلاف روش نخست که کارآمدی آن زیاد نیست، کارکرد محسوسی دارد. در واقع، مطابق روش نخست، عدم تزریق وجه توسط بانک مرکزی صرفاً یک عامل در کنترل پایه پولی است و اگر نظام بانکی در تنگنا قرار بگیرد، وجوه مورد نیازش از طریق بدهی به‌بانک مرکزی یا اضافه‌برداشت، موجب افزایش پایه پولی خواهد شد؛ اما در روش دوم، بانک‌ها تنها زمانی قادر به دورزدن یا عدم اجرای سقف ترازنامه هستند که درآمد تسهیلات آن‌ها از میزان جریمه بانک مرکزی فراتر برود. با توجه به اینکه نرخ سود در ایران به‌صورت دستوری تعیین می‌شود، عمدتاً چنین اتفاقی رخ نخواهد داد.

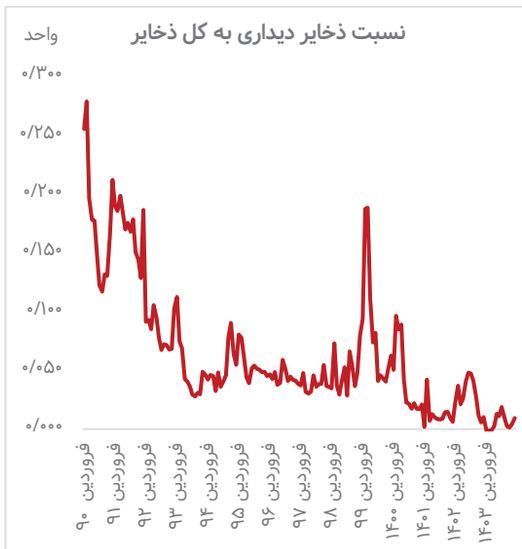
توفیق بانک مرکزی در اجرای دو روش مذکور به‌صورت نسبی حاصل شده است؛ چه اینکه رشد پایه پولی به‌دلیل افزایش بدهی بانک‌ها به‌بانک مرکزی (۷۴۰ درصد رشد دربازه آبان ۱۴۰۰ تا آبان ۱۴۰۴) نه تنها کنترل نشده، بلکه ۲۲۹ درصد افزایش پیدا کرده است. در عین حال، رشد نقدینگی در همین بازه زمانی ۲۰۰ درصد افزایش یافته (رشد نقدینگی ۳۰ درصد کمتر از رشد پایه پولی بوده) است. در واقع، در شرایطی که طبق آموزه‌های متعارف، افزایش ۱۲۳۶ هزار میلیارد تومانی پایه پولی باید حدود ۱۰ هزارهزار میلیارد تومان به‌نقدینگی اضافه می‌کرد، حدود ۸,۷ هزارهزار میلیارد تومان به‌نقدینگی اضافه شده است. دلیل چنین رویدادی، این است که بانک مرکزی از طریق جریمه بانک‌ها، عملاً مصارف بانک‌ها را محدود کرده و با وجود اینکه بانک‌ها وجوه مورد نیاز خود را از طریق اضافه برداشت تأمین کرده‌اند (پایه پولی را افزایش داده‌اند)، امکان خلق پول کمتری داشته‌اند. با این حال، این شکاف بین افزایش نقدینگی و پایه پولی به‌قدری قابل توجه نبوده که بتوان سیاست کنترل نقدینگی را موفقیت‌آمیز توصیف کرد. این مسئله در حجم سپرده‌های نظام بانکی (پس از کسر سپرده‌های قانونی) قابل ملاحظه است؛ چنانچه رشد این شاخص در همان بازه زمانی معادل ۲۵۱ درصد بوده است!

بنابراین، بانک مرکزی از تمام ظرفیت خود برای اعمال سیاست‌های انقباضی استفاده کرده و به‌نوعی شدیدترین دوره انقباض پولی را در این دوره رقم زده است؛ اما توفیق چندانی در کنترل رشد نقدینگی و نرخ تورم حاصل نکرده است. در این شرایط، طبعاً با سخت‌ترشدنِ دسترسی عمومی به‌پول، شرایط بنگاه‌ها، شرکت‌ها و به‌طور کلی، بخش خصوصی بغرنج‌تر شده است. هرچند پایه پولی و نقدینگی به‌صورت درونزا افزایش پیدا کرده‌اند و سیاست‌های انقباضی، کارآمدی چندانی از خود نشان نداده‌اند، اما این رشدهای رخ‌داده در پایه پولی و نقدینگی به‌نوعی خلق پول «بی‌کیفیت» بوده است؛ چراکه حدود ۸۰ درصد سپرده‌های خلق‌شده در نظام بانکی (در یک جامعه آماری منتخب که آمارهای آن تا آذرماه ۱۴۰۴ قابل محاسبه است) ، صرف هزینه سود سپرده شده و ارتباطی با بخش‌های حقیقی اقتصاد ندارد. در واقع، حدود ۸۰ درصد خلق پول کنونی، جز اثر تورمی (تحریک تقاضا) نقش دیگری در اقتصاد ایفا نمی‌کند. بنابراین، طبیعی است که بخش تولید و اشتغال در اقتصاد، همواره دچار کمبود نقدینگی باشد. به‌نظر می‌رسد بانک مرکزی در سال ۱۴۰۴ مقداری از فشار بر ترازنامه بانک‌ها را کاهش داده باشد؛ چراکه نرخ رشد تسهیلات بانکی تاآبان‌ماه ۱۴۰۴ به حدود ۴۷ درصد رسیده است. در واقع، بانک مرکزی تا حدی فشار بر کنترل ترازنامه را کاهش داده است، اما نکته حائز اهمیت اینجاست که رشد نرخ تورم بیشتر از رشد تسهیلات بوده و از همین رو، رشد حقیقی تسهیلات، منفی بوده است. به‌عبارتی، نظام بانکی کماکان تسهیلات کمتری نسبت به سال قبل (به‌لحاظ واقعی) پرداخت کرده است. بنابراین، برای تأمین مالی بخش تولید و برای چالش کمبود نقدینگی، باید سیاست‌های انقباضی از سمت مصارف، تا حد بیشتری تسهیل شود. در این خصوص، بهینه‌ترین گزینه برای تأمین مالی بخش تولید (خروج از رکود یا بسط رونق)، تعریف ابرپروژه‌های عمرانی و هدایت اعتبار به‌این پروژه‌ها است. در واقع، باید مصارفی دقیق مختص به تولید تخصیص پیدا کند که فارغ از بُعد مقداری آن، به‌هدف نیز اصابت کند.

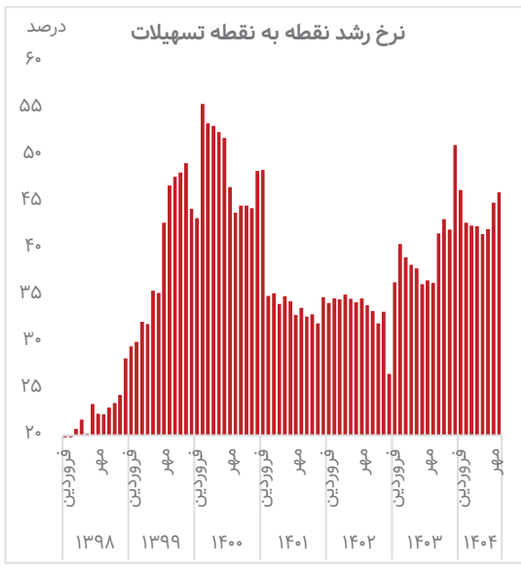
با وجود اثرگذاری تسهیل سیاست پولی در حوزه مصارف، اگر سیاست پولی بانک مرکزی در حوزه منابع تسهیل شود، رونق چندانی در بخش حقیقی و تأمین مالی آن ایجاد نمی‌کند. هرچند همانند بخش مصارف، تسهیل در این سمت نیز، لاجرم و ناگزیر است، اما نمی‌توان انتظار زیادی از این سمت داشت؛ چراکه عمده اوراق در بازار ثانویه، مختص اوراق دولتی است و زمانی که ذخایر بانک‌ها شارژ شود (تزریق پایه پولی)، منجر به خرید اوراق دولتی توسط نظام بانکی خواهد شد. در شرایط کنونی که سیاست‌های انقباضی از سمت منابع، کماکان ادامه‌دار است، اوراق دولتی عمدتاً در بازار سرمایه به‌فروش رسیده و با این حساب، نظام بانکی توان خود را در خرید اوراق دولتی تقریباً از دست داده است (نرخ بهره بین بانکی به سقف دالان سیاستی -۲۴ درصد- رسیده که نمودِ دیگری از فقدان ذخایر دیداری نظام بانکی است). در نتیجه، با کاهش فشار سیاست‌های انقباضی در این سمت، سهم اوراق دولتی از کل ارزش اوراق در بازار افزایش یافته و موجب برون‌رانی شرکت‌ها (اوراق شرکتی و اوراق شهرداری‌ها) می‌شود. بنابراین، یک چالش دوگانه در این خصوص به‌وجود آمده است: اگر بانک مرکزی از سیاست‌های انقباضی خود عقب‌نشینی نکند، امکان فروش اوراق مطابق قانون بودجه را از دست خواهد داد و کسری بودجه گریبان دولت را خواهد گرفت؛ و اگر از سیاست‌های انقباضی خود عقب‌نشینی کند، تأمین مالی برای بخش خصوصی سخت‌تر خواهد شد و عمده نقدینگی در بازار اوراق جذب اوراق بدهی دولتی خواهد شد. با توجه به این وضعیت دوگانه، به‌نظر می‌رسد بانک مرکزی بهتر است از میزانِ تهاجمی‌بودنِ سیاست انقباضی خود در هر دو سمت بکاهد و برای حل مشکل تأمین مالی بخش خصوصی، از تسهیل بیشتر (کاهش بیشتر فشارِ سیاست‌های انقباضی) در سمت مصارف بهره بجوید.

با توجه به اینکه نرخ تورم در ۱۳ سال اخیر از سمت عرضه اقتصاد (افزایش هزینه‌ها اعم از ارز، انرژی و...) بوده است، نه افزایش قدرت خرید (سمت تقاضا)، به‌نظر نمی‌رسد ادامه این رویکردِ تهاجمی در سیاست پولی انقباضی کارآمد باشد؛ ضمن اینکه تاکنون نیز ، اثر درخوری در کنترل پایه پولی، نقدینگی و تورم نداشته است. بنابراین، کاهش فشار سیاست‌های انقباضی به‌منزله ترجیح تورم بر رکود نیست؛ اما این پیشنهاد اگر بدون ثبات در نرخ ارز اجرایی شود، امکان بروز شوک‌های تورمی وجود دارد. بنابراین، بانک مرکزی باید با مداخله فعالانه در بازار ارز، اعم از کاهش شکاف نرخ سامانه نیما و بازار آزاد، بهبود وضعیت خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و به‌طورکلی، بازگشت ارزهای صادراتی به‌کشور، پیش‌نیاز کاهش فشار سیاست‌های انقباضی را فراهم کند. در غیر این صورت، این احتمال وجود دارد که هرگونه تأمین مالی بخش خصوصی بر اثر تسهیل پولی بانک مرکزی، وارد بازارهای سوداگری و سفته‌بازی بشود و اثر مثبت آن (کاهش رکود) را از بین ببرد.

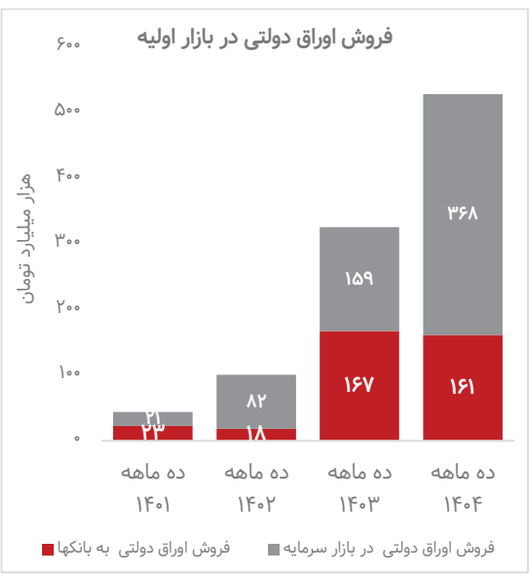
نسبت ذخایر دیداری به کل ذخایر



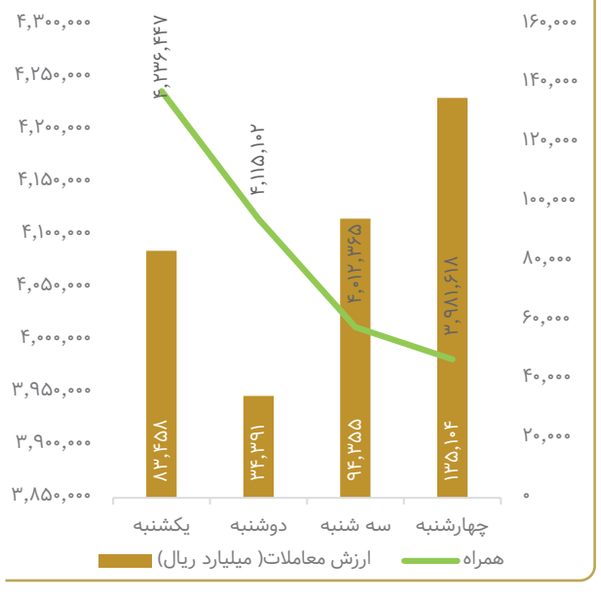
نرخ رشد نقطه به نقطه تسهیلات



فروش اوراق دولتی در بازار اولیه



بورس



سرمقاله

انتشار اوراق؛ راه نجات بنگاه‌ها در اقتصاد رکودی



مهدی کرباسیان
رئیس هیات مدیره تامین سرمایه کاردان

همان‌گونه که در چند سال گذشته مشاهده شده است، بازار سرمایه به‌طور مستقیم بر تولید و تجارت اثرگذار است. در شرایط رکود تورمی، تورم به‌صورت ذاتی موجب نوسانات غیرقابل پیش‌بینی می‌شود. از سوی دیگر، با توجه به اینکه کشور با تحریم‌ها مواجه است و در یکی دو سال اخیر تحولات و جریانات مختلفی در همین چارچوب رخ داده، شدت این نوسانات افزایش یافته و همچنان ادامه دارد. بنابراین باید پذیرفت که بازار سرمایه تابعی از وضعیت تولید، سرمایه‌گذاری، سیاست‌های کلان اقتصادی و روابط خارجی است. رکودی که ایجاد شده و کشور طی چندین سال اخیر با آن مواجه بوده، تأثیرات گسترده‌ای بر بازار سرمایه گذاشته و زمینه‌ساز بروز این نوسانات شده است.

مشکل دیگری که در بازار سرمایه وجود دارد، نقش پررنگ نهادهای مختلف خصولتی است که به‌صورت مستقیم یا غیرمستقیم تحت تأثیر سیاست‌های دولت قرار دارند و این موضوع در نهایت بر سهام آن‌ها اثر می‌گذارد. افزون بر این، سیاست‌های اداری حاکم بر قیمت‌گذاری، از جمله قیمت‌گذاری دستوری، ناترازی‌ها به‌ویژه در حوزه انرژی و گاز، تصمیمات متغیر در زمینه عوارض صادراتی و همچنین مشکلات ایجادشده در گمرک، همگی ناشی از سیاست‌های متغیر وزارتخانه‌ها و دولت است که موجب تشدید نوسانات در بازار سرمایه و کاهش توان این بازار در جذب منابع مالی جدید می‌شود.

در شرایط رکود تورمی، یکی از مهم‌ترین پرسش‌ها این است که بهترین روش تأمین مالی برای بنگاه‌های اقتصادی چیست. به نظر می‌رسد نخستین و اساسی‌ترین عامل برای یک بنگاه اقتصادی، وجود ثبات مقرراتی و ثبات اقتصادی است؛ به‌گونه‌ای که برنامه‌ریزان و مدیران واحدهای تولیدی بتوانند حداقل برای یک سال آینده پیش‌بینی قابل قبولی داشته باشند. با این حال، باید اذعان کرد که تحقق چنین ثباتی برای مدیران بسیار دشوار شده است، چرا که بسیاری از تصمیمات نه صرفاً اقتصادی، بلکه سیاسی و حتی امنیتی است و روابط خارجی نیز خود با نوسانات جدی همراه است که همگی بر تولید اثر می‌گذارند. از این رو، نخستین چالش اساسی بنگاه‌ها، نبود ثبات اقتصادی است.

چالش دوم به نرخ تورم و سیاست‌های کنترل آن بازمی‌گردد که از وظایف اصلی بانک مرکزی محسوب می‌شود. بانک مرکزی برای کنترل تورم ناگزیر به مدیریت و محدودسازی نقدینگی، به‌ویژه در بازار پول، است و همین موضوع خود به عاملی محدودکننده در تأمین مالی تبدیل می‌شود. نکته سوم به نرخ‌ها مربوط است؛ در حال حاضر اگرچه نرخ سود بانکی ۲۳ درصد اعلام می‌شود، اما در عمل نرخ تسهیلات بانکی حدود ۳۰ درصد و حتی در بهترین حالت نزدیک به همین رقم است.

بدیهی است که در بازار سرمایه و در فرآیند تأمین مالی از طریق نهادهای تأمین سرمایه، با توجه به لزوم پرداخت سود به سهامداران و انتشار اوراق، و همچنین با در نظر گرفتن ریسک‌ها و مقررات حاکم از سوی سازمان بورس، نرخ‌های مورد انتظار به بیش از ۴۰ درصد می‌رسد. در نتیجه می‌توان گفت نرخ واقعی سود در بازار در حدود ۴۰ درصد، کم‌وبیش، در نوسان است.

با وجود همه این شرایط و نوسانات، باید اذعان کرد که نهادهای تأمین سرمایه توانسته‌اند از طریق انتشار اوراق و با استفاده از منابع مردمی که در صندوق‌های مختلف از جمله صندوق‌های درآمد ثابت تجمیع شده است، از واحدهای تولیدی حمایت کنند. به نظر می‌رسد در مقطع فعلی، یکی از مهم‌ترین ابزارهایی که می‌تواند به کمک بنگاه‌های تولیدی بیاید، انتشار اوراق و حرکت در مسیر توسعه این شیوه تأمین مالی است.

۱۰ سهم پر نوسان در بورس - منفی

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
دامین	-۱۱/۴۵	۸۸,۹۲۶,۲۰۰	۲۵۵,۱۷۲	-۱۳/۹۶
آلومینا	-۱۱/۴۶	۲۳۵,۶۷۲,۷۸۱	۶۰۶,۷۷۴	-۱۳/۷۶
فاسمین	-۱۱/۴۵	۷۶,۱۰۴,۰۰۰	۷۵,۲۹۰	-۱۴/۰۹
ثامان	-۱۱/۴۵	۲۰,۰۷۵,۰۰۰	۶۲,۶۶۹	-۱۴/۱
ساربیل	-۱۱/۴۵	۹۸,۳۸۰,۸۰۰	۷۴,۸۴۸	-۱۳/۶۲
بوعلی	-۱۱/۴۵	۶۵۹,۳۸۲,۵۰۰	۱,۰۵۷,۲۶۱	-۱۴/۱
خمحرکه	-۱۱/۴۴	۲۲,۰۱۳,۱۶۸	۳۵,۶۶۵	-۱۴/۰۴
حفاری	-۱۱/۴۴	۷۴,۱۲۴,۰۰۰	۵۴,۲۵۲	-۱۲/۹۹
فلوله	-۱۱/۴۴	۱۹,۲۹۷,۵۰۰	۱۰۶,۹۸۸	-۱۴/۰۸
ولنوین	-۱۱/۴۴	۲۶,۲۹۲,۰۰۰	۲۶۳,۳۴۳	-۱۴/۰۹

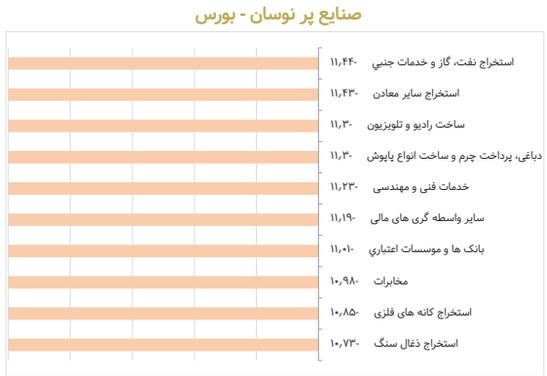
۱۰ سهم پر نوسان در بورس - مثبت

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
پارسان	۱۳/۴۴	۳,۵۲۴,۷۱۵,۰۰۰	۲۱,۷۷۳,۹۳۳	۱۳/۴۴
چاپ	۱۲/۳۵	۵۱,۹۶۸,۰۰۰	۱,۲۱۸,۴۰۸	۱۵/۷۱
سشمال	۱۰/۱۹	۷۶,۷۵۰,۰۰۰	۱,۳۳۴,۵۱۴	۱۳/۴۵
غاذر	۸/۸۳	۱۰,۸۲۹,۰۰۰	۱,۶۸۷,۷۲۵	۸/۸۳
قشهد	۸/۳۰	۱۹,۵۱۴,۰۰۰	۱۳۷,۸۰۶	۸/۳
محتشم	۵/۶۴	۷۶,۰۰۰,۰۰۰	۷۸۲,۵۵۴	۸/۷۹
حفارس	۴/۵۰	۵۹,۱۰۹,۷۷۲	۱,۶۴۵,۸۲۸	۱/۴۲
کهمدا	۳/۹۳	۳۲,۲۵۷,۵۰۰	۱,۴۶۵,۲۰۴	۷/۰۱
پکرمان	۲/۸۸	۱۵۴,۷۸۶,۹۸۰	۱,۸۰۵,۳۰۶	۵/۹۳
خکار	۲/۶۷	۱۴,۷۶۰,۰۰۰	۷۹۳,۵۷۵	۱/۲۶

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

۱۸	۳۲	۳۵۰

صنایع پر نوسان - بورس



اخبار کالایی

ارزش ۳۷ همتی معاملات برق تابلوی سبز



مدیرعامل شرکت توانیر با اعلام این‌که ارزش معاملات برق تابلو سبز و آزاد در ۹ ماه سال جاری از ۳۷ هزار میلیارد تومان فراتر رفته است، بر استفاده از ظرفیت‌های موجود تابلوهای جدید بورس انرژی برای شفافیت مبادلات برق و کاهش ریسک خریداران و فروشندگان برق و توسعه سرمایه‌گذاری در صنعت برق تاکید کرد.

مصطفی رجبی مشهدی گفت: در ۹ ماه امسال در حدود ۹.۷ میلیارد کیلووات‌ساعت برق با ارزش ۳۱ هزار میلیارد تومان در تابلوی آزاد بورس انرژی معامله شده است. از این میزان حدود ۱۰ هزار میلیارد تومان مربوط به نیروگاه‌های صنایع و حدود ۲۱ هزار میلیارد تومان مربوط به سایر نیروگاه‌های کشور بوده است. متوسط قیمت برق نیروگاه‌های صنایع در حدود ۱۶۰۰ تومان و متوسط قیمت سایر نیروگاه‌ها بالغ بر ۶۴۰۰ تومان به ازای هر کیلووات ساعت بوده است.

ورود ۱۲ حلقه چاه گازی جدید به مدار تولید



مدیرعامل شرکت ملی حفاری ایران از حفاری، تکمیل و بهره‌برداری ۱۲ حلقه از مجموع ۳۲ حلقه چاه گازی در قالب قرارداد با شرکت نفت مناطق مرکزی ایران خبر داد و گفت: این چاه‌ها نقش مهمی در تأمین گاز کشور، به‌ویژه در روزهای سرد سال ایفا کرده‌اند.

مرتضی فولادی با اشاره به امضای قرارداد حفاری ۳۲ حلقه چاه گازی در سال ۱۴۰۱ با شرکت نفت مناطق مرکزی ایران اظهار کرد: این قرارداد که از سال ۱۴۰۲ وارد مرحله اجرا شده است، تاکنون منجر به حفاری، تکمیل و بهره‌برداری از ۱۲ حلقه چاه شده که نقش مؤثری در تأمین گاز مورد نیاز کشور، به‌ویژه در روزهای سرد سال داشته است. وی با بیان اینکه در چارچوب این قرارداد هشت دستگاه حفاری در هفت میدان گازی در شمال شرق، جنوب غرب و جنوب کشور استقرار یافت، افزود: هم‌اکنون عملیات حفاری هشت حلقه چاه در دست اجراست.

ضرورت بهینه‌سازی تولید انرژی



سخنگوی کمیسیون انرژی مجلس گفت: بهینه‌سازی مصرف انرژی امری مهم و حیاتی محسوب می‌شود، زیرا بدون اقدامات لازم در این زمینه، حتی افزایش تولید انرژی نیز بی‌فایده خواهد بود.

سیداسماعیل حسینی در آیین رونمایی و امضای قرارداد با شرکت‌های کارور گاز با بیان اینکه انرژی مهمترین موضوع کشور است، اظهار کرد: مشکلات و چالش‌های ناشی از ناترازی انرژی باید به‌طور ریشه‌ای برطرف شوند، زیرا این ناترازی در بلندمدت مشکلات جدی و گسترده‌ای برای کشور ایجاد می‌کند. در شرایط کنونی بیش از ۸۵ درصد گاز تحویلی به شبکه گازرسانی در بخش خانگی، تجاری و صنایع جزء مصرف می‌شود که بخش زیادی از آن نیز هدر می‌رود، بنابراین موضوع صرفه‌جویی در شرایط فعلی بسیار مهم و ضروری است. کمیسیون انرژی مجلس شورای اسلامی توجه هرچه بیشتر به موضوع بهینه‌سازی مصرف انرژی را از اولویت‌های کاری خود می‌داند.

شرکت ملی گاز در مسیر بلوغ حکمرانی انرژی



رئیس امور انرژی سازمان برنامه و بودجه با بیان اینکه شرکت ملی گاز ایران در مسیر تحول و بلوغ حکمرانی قرار دارد، گفت: رویکردهای جدید این شرکت در حوزه مدیریت مصرف و بهینه‌سازی مصرف انرژی، بیانگر تکامل مسیری است که در سال‌های گذشته در کشور آغاز شده و امروز به مرحله‌ای بالغ‌تر رسیده است.

محمدصادق کریمی بیان کرد: امروز که مصرف انرژی به مسئله‌ای اساسی تبدیل شده، شرکت ملی گاز ایران مدیریت مصرف را در زمره اولویت‌های اصلی خود قرار داده که این خود یک تحول مهم در کنار وظایف حیاتی و روزمره این شرکت به‌شمار می‌رود. همچنین دومین محور تحول، تفاوت رویکرد در حوزه کاهش مصرف و صرفه‌جویی است. در این الگو، شرکت ملی گاز ایران در جایگاهی قرار می‌گیرد که با شرکت‌ها وارد تعامل می‌شود و شرکت‌ها نیز با مصرف‌کنندگان ارتباط مستقیم دارند؛ موضوعی که نشان‌دهنده بلوغ این مسیر حکمرانی در کنار مسیرهای پیشین است.

دریچه

کارنامه بورس انرژی در ۱۰ ماهه ۱۴۰۴

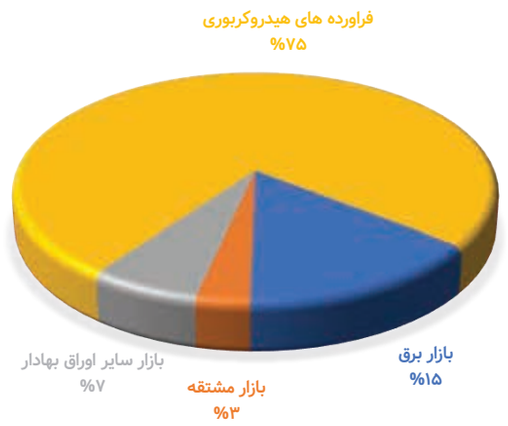
نگاهی به معاملات بورس انرژی در ۱۰ ماه امسال نشان می‌دهد، این بازار در چهار بخش معاملات محصولات هیدروکربوری، بازار برق، بازار مشتقه (اوراق سلف با سررسید بیش از یکسال) و سایر بازارهای اوراق بهادار (اعم از اوراق آتی، گواهی ظرفیت، سپرده کالا، گواهی صرفه‌جویی و صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله) موفق به ثبت رقم معاملاتی ۳۹۳ هزار و ۶۵۲ میلیارد تومان شده که ۷۵ درصد از این رقم مربوط به معاملات هیدروکربوری، ۱۵ درصد معاملات برق، ۷ درصد معاملات ابزارهای اوراق بهادار و ۳ درصد اوراق مشتقه است.

به این ترتیب سهم تأمین مالی شرکت‌های عرضه‌کننده فرآورده‌های نفتی و محصولات هیدروکربوری از کل مبادلات بورس انرژی در ده ماهه امسال به ۲۹۷ هزار میلیارد تومان رسیده است. این در حالی است که سهم بازار برق در هر دو بخش فیزیکی و مشتقه رقمی معادل ۵۸ هزار میلیارد تومان و سایر اوراق بهادار ۲۶ هزار میلیارد تومان است. اوراق مشتقه نیز رقمی معادل ۱۲ هزار و ۶۳۰ میلیارد تومان معامله را به ثبت رسانده‌اند.

در این بین آنطور که دنیای اقتصاد در گزارشی مطرح کرده، یکی از مهمترین تحولات بازار برق در سال ۱۴۰۴، تغییر تدریجی ترکیب معاملات و افزایش سهم مسیرهای غیرمتمرکز است. بر اساس آمارها، حدود ۳۵درصد از کل معاملات برق کشور، معادل بیش از ۱۰۵میلیارد کیلووات‌ساعت، خارج از بازار برق سنتی انجام شده است.

این تغییر ترکیب، نشان می‌دهد که بازیگران بازار به‌تدریج در حال فاصله‌گرفتن از مدل کاملا دولتی و حرکت به سمت سازوکارهای متنوع‌تر هستند. در این میان، بورس انرژی ایران توانسته است حدود ۲۷ درصد از کل معاملات برق کشور را به خود اختصاص دهد، اگرچه این سهم هنوز فاصله معناداری با بازار غالب دارد، اما در مقایسه با سال‌های ابتدایی فعالیت بورس انرژی، بیانگر افزایش نقش این نهاد در ساماندهی معاملات است. معاملات دوجانبه نیز با سهمی نزدیک به ۸ درصد، نشان می‌دهند که بازار برق به‌تدریج در حال چندلایه‌شدن است.

سهم هر یک از بازارها از معاملات بورس انرژی



بورس انرژی ایران به عنوان یکی از بخش‌های بازار سرمایه شناخته می‌شود که دارای دو بازار فعال فیزیکی و بازار مشتقه است. در بازار فیزیکی، کالاهای پذیرفته شده در بورس و در بازار مشتقه، اوراق بهادار مبتنی بر کالاهای پذیرفته شده در بورس، مورد معامله قرار می‌گیرند.

بازار فیزیکی شامل سه تابلوی برق، نفت و گاز و تابلوی سایر حامل‌های انرژی و بازار مشتقه شامل سه تابلوی قرارداد سلف موازی استاندارد، قرارداد آتی و قرارداد اختیار معامله است که هر یک از تابلوها دارای دو رینگ داخلی و بین‌المللی هستند.

در بازار فیزیکی معاملات در قالب قراردادهای نقدی، نسیه، سلف، کشف پریمیوم انجام می‌پذیرند و قراردادهای آتی، اختیار معامله و سلف موازی استاندارد و... نیز قابلیت معامله در بازار مشتقه را دارند. در این بازار فقط مشتریان حقوقی حق خرید دارند بجز در اوراق سلف که افراد حقیقی هم حق خرید دارند.

در این رابطه بازار اوراق گواهی ظرفیت یکی از نوآورانه‌ترین ابزارهای مالی در بورس انرژی به‌شمار می‌رود که با هدف تضمین امنیت تأمین برق و ایجاد انگیزه برای سرمایه‌گذاری در ظرفیت تولید طراحی شده است. تاکنون ۱۲۵۷ معامله در این بازار انجام شده و ارزش کل آنها به بیش از ۹۸ هزار و ۳۳۳ میلیاردریال رسیده است؛ رقمی که نشان‌دهنده اهمیت اقتصادی این ابزار برای مصرف‌کنندگان بزرگ است. در آذرماه ۱۴۰۴ معاملات ۷۱ اوراق با حجم ۴۹ مگاوات و ارزش ۴۱۴۶ میلیارد ریال انجام شده است. نوسان قیمت‌ها در بازه ۸۴ تا ۸۶ میلیون‌ریال به ازای هر کیلووات، از حساسیت بالای بازار نسبت به کمبود ظرفیت حکایت دارد.

با این حال داده‌ها نشان می‌دهد، ۴۳۰ مشترک با مصرف بالای ۵ مگاوات، به میزان ۵۴۸۹ مگاوات برای خرید اوراق گواهی ظرفیت معرفی شده‌اند، درحالی‌که تنها ۱۶۳۰ مگاوات گواهی ظرفیت قابل‌عرضه وجود دارد. این شکاف قابل‌توجه، یکی از مهمترین نشانه‌های ناترازی ساختاری در صنعت برق است. از منظر سرمایه‌گذاری، این فاصله می‌تواند به‌عنوان سیگنال قوی برای ورود سرمایه‌گذاران جدید تلقی شود، زیرا تقاضای بالفعل برای ظرفیت تولید وجود دارد، اما از منظر مصرف‌کنندگان، این شکاف به‌معنای افزایش هزینه تأمین برق و ریسک محدودیت دسترسی است.

«اطلاعات بورس» روند تأمین مالی صنایع را در بورس کالا بررسی کرد

رشد ۱۲۰ درصدی ارزش تأمین مالی در بورس‌کالا

حمزه بهادیوند چگینی
روزنامه‌نگار

نگاهی به وضعیت معاملات کالایی در بازارهای فیزیکی، آتی، اختیار معامله، بازار مالی و گواهی سپرده در بورس کالا از ابتدای سال تا ششم بهمن ماه نشان می‌دهد، کل معاملات این بازار رقمی بالغ بر ۴ هزار و ۱۴۲ همت بوده که سهم معاملات فیزیکی در این بازار معادل بیش از ۵۶ درصد است. به این ترتیب بر اساس گزارش‌های وبسایت بورس کالای ایران، میزان مبادلات فیزیکی در این بازار رقمی بالاتر از ۲۳۲۴ همت است که سهم مستقیم تأمین مالی شرکت‌های عرضه‌کننده در بازار فیزیکی را نشان می‌دهد.

بر اساس گزارش «اطلاعات بورس» میزان ارزش بورس کالا در مدت ۱۰ ماه و ۶ روز از سال جاری در مقایسه با مدت مشابه سال قبل از رشد ۱۲۰ درصدی حکایت دارد که نشان می‌دهد این بازار تحت تاثیر قیمت و حجم معاملات روند صعودی را پشت سر گذاشته است. با این حال روند تغییر بازارهای مختلف در این بورس متفاوت است که در ادامه بررسی می‌کنیم.

جهش بازار مالی بورس کالا

در بازار مالی بورس کالا، رقمی معادل یک هزار و ۵۳۰ همت مبادلات صورت گرفته که این رقم سال قبل و در این بازه زمانی ۲۹۰ همت بیشتر نبود و حالا بیش از ۵ برابر شده است. این رقم شامل مبادله ابزارهایی همچون اوراق سلف موازی استاندارد، اوراق خرید دین کالایی، گواهی سپرده کالایی و صندوق‌های کالایی است که برخی از این ابزارها ارتباطی به موضوع تأمین مالی شرکت‌های تولیدی به صورت مستقیم ندارند. به عنوان مثال اغلب صندوق‌های کالایی که در حال حاضر در بورس وجود دارد، به طلا، نقره و تا حدی برخی محصولات کشاورزی مثل زعفران اختصاص دارد.

با این حال به عنوان نمونه دیگر اوراق خرید دین کالایی یکی از ابزارهای تأمین مالی در بورس کالای ایران و بازار مالی هستند که سهم بسیار مهم و اثرگذاری برای تأمین مالی شرکت‌های تولیدی در اختیار دارند که بر اساس آن فروشنده می‌تواند با عرضه کالای خود در بازار فیزیکی بورس کالا و فعالیت در معاملات، به جای آن که منتظر دریافت هزینه کالای خود باشد، با عرضه و فروش اوراق خرید دین کالایی منابع مالی خود را از طریق بازار سرمایه جمع‌آوری می‌کند. در این روش خریدار نیز با خرید اوراق خرید دین کالایی، فرصتی برای سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه خواهد داشت تا با فروش اوراق خود در صورت نیاز به سرمایه مورد نیاز خود دست یابد.

اوراق خرید دین کالایی در بخش بازار مالی و در کنار ابزارهایی از جمله سلف موازی استاندارد، گواهی سپرده کالایی و صندوق‌های کالایی قرار دارد که هدف اصلی بخش بازار مالی بورس کالای ایران، تأمین مالی است.

با این حال در بازار مالی ارزش‌ها و دارایی‌ها به صورت مستقیم تجارت نمی‌شوند، بلکه معاملات بر اساس ابزارها انجام می‌شود و سرمایه‌گذاران با هدف کسب سود و بهره‌وری بیشتر، به جای خرید و فروش دارایی‌ها، ابزارهای مالی مربوط به آن دارایی را معامله می‌کنند و این به معنای معاملات کاغذی و غیرمستقیمی است که خریداران آن مقاصد مالی خود را دنبال می‌کنند.

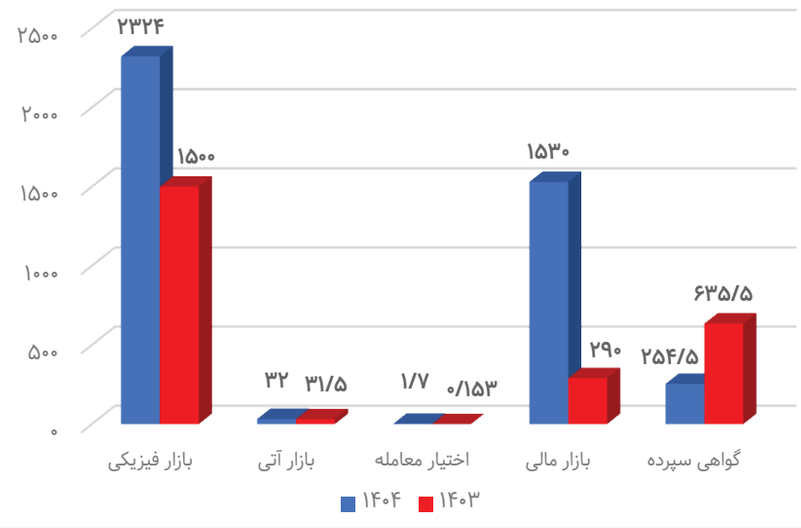
در این بین اوراق گواهی سپرده نیز رقمی معادل ۲۵۵ همت از معاملات این بازار را در سال جاری از ابتدای سال به خود اختصاص داده است. این رقم در مقایسه با کل ارزش معاملات بازار رقم بالایی نیست، اما بخشی از تأمین مالی شرکت‌های تولیدی



محسوب می‌شود، چراکه نشان‌دهنده مالکیت دارنده آن نسبت به مقدار معینی کالاست که در قبال تحویل کالا به انبارهای تحت نظارت بورس کالای ایران صادر شده و دارندگان گواهی سپرده کالایی می‌توانند با توثیق این اوراق، از شبکه بانکی کشور تسهیلات مالی دریافت کنند.

این اوراق هرچند مدت‌هاست در بورس کالا صادر و در بورس معامله می‌شوند، اما هنوز به طور عمده در صنایع مورد استفاده قرار نگرفته‌اند و برخی کالاها از جمله طلا، نقره، زعفران، برنج را در برمی‌گیرد و شاید تنها صنعت مهمی که اکنون به میزانی کم از طریق این اوراق تأمین مالی می‌شود، صنعت سیمان است. البته محصولاتی از جمله مس کاتد، میلگرد، قیر، روی و گندله سنگ آهن نیز مشمول این نوع اوراق هستند، اما در مجموع بازارهای سکه و شمش طلا و نقره بیشترین سهم را در اختیار دارند و به این ترتیب در مجموع کل اوراق گواهی سپرده در بورس کالا از ابتدای سال به ۶ درصد از کل معاملات می‌رسد که نشان می‌دهد بسیاری از صنایع دیگر از خودرو و پتروشیمی و فولاد گرفته تا معادن و فلزات و محصولات کشاورزی مختلف هنوز به صورت جدی در این بازار ورود نکرده‌اند و این در حالی است که بسیاری از این صنایع از جمله پتروشیمی، فولاد و حتی معادن قابلیت انتشار اوراق گواهی را هم برای تأمین منابع مالی در اختیار دارند و هم می‌توانند عمق معاملات این ابزارها را افزایش دهند.

تغییرات سهم و میزان انواع روش های تامین مالی در بورس کالا در دو سال
(واحد: همت)



بازار کم نفس آتی

در این بین آمارها حکایت از سهم ۰.۸ درصدی مبادلات بازار آتی بورس کالا نسبت به کل مبادلات این بازار دارد که رقمی در حدود ۳۲ همت بیشتر نیست و این رقم در مقایسه با بورس‌های کالایی استاندارد دنیا بسیار ناچیز است. آنطور که آمارها نشان می‌دهد، رقمی در حدود ۳۵ درصد از کل مبادلات بازارهای کالایی در دنیا به معاملات آتی اختصاص دارد که البته باید به نقش مهم مبادلات نفت در این سهم اشاره کرد، با این حال حتی منهای نفت و طلا، سهم بازارهای آتی از کل مبادلات بالاست و در کشور ما این سهم بسیار ناچیز است.

معاملات آتی در سال‌های دورتر یک ابزار مهم برای بورس به شمار می‌رفت و به خصوص در حوزه سکه طلا و زعفران، در مسیر تبدیل به یک ابزار مهم قرار داشت، اما در اوایل دهه ۹۰ قدرت این ابزار کاهش یافت و هنوز می‌تواند به وسیله‌ای برای جذب منابع برای تأمین مالی برای تولیدکنندگان تبدیل شوند. این ابزار به دلیل اهرم مالی که در اختیار دارد و به دلیل قدرت بالای پوشش ریسک و کارمزد پایین که از مالیات معاف است، امکان کسب سود را برای دو طرف مبادله فراهم می‌کند و به نظر می‌رسد نیازمند توجه بیشتر باشد.

صنعتی و پتروشیمی در صدر مبادلات

در این بین اما بررسی سهم گروه‌های صنعتی و معدنی در استفاده از بازار فیزیکی بورس کالا نیز حائز اهمیت است. بر اساس آمارهای موجود، از ۲ هزار و ۳۲۴ همت ارزش بازار فیزیکی رقمی معادل یک هزار و ۴۶۷ همت به تالار محصولات صنعتی و حدود ۸۰۰ همت به تالار محصولات پتروشیمی و پالایشی اختصاص یافته و این در حالی است که سهم بخش معدن ۱۵.۶ همت بوده است. به این ترتیب هنوز هم محصولاتی همچون فولاد و پتروشیمی به عنوان بازیگران اصلی این بازار دست برتر را دارند و این در حالی است که همانطور که گفته شد، افزایش عمق معاملات در این بازار ضروری است.

نگاهی به بازار مشتقه بورس کالا در ۱۰ ماهه امسال

در بازه ۱۰ ماهه امسال، بازار مشتقه بورس کالای ایران شاهد رونق چشمگیر در حجم و ارزش معاملات به خصوص در بخش قراردادهای اختیار معامله بوده است. براساس آمار معاملات در مجموع بیش از ۸۶ میلیون قرارداد مشتقه به ارزش ۳۳.۱ همت منعقد شده که توجه ویژه حرفه‌ای‌های بازار به قراردادهای آپشن کالایی از نکات قابل تامل معاملات ۱۰ ماهه امسال است.

بررسی روند معاملات بازار مشتقه بورس کالای ایران از ابتدای سال تا پایان دی ماه نشان می‌دهد که حجم معاملات رشد ۱۴۶ درصدی و ارزش کل رشد ۷ درصدی داشته است.

اتفاق قابل تامل در معاملات ۱۰ ماهه بازار مشتقه، رونق کم‌سابقه معاملات قراردادهای اختیار معامله است به طوری که تا پایان دی‌ماه، ۸۳ میلیون و ۹۶۷ هزار قرارداد اختیار معامله با ارزشی بالغ بر ۱.۶ همت دادوستد شد؛ آماری که از رشد ۱۵۹ درصدی حجم معاملات و ۹۶۰ درصدی ارزش معاملات نسبت به مدت مشابه سال پیش حکایت دارد.

رشد چشمگیر معاملات اختیار معامله حاکی از افزایش آگاهی، تجربه و تخصص فعالان در این حوزه است. به اعتقاد کارشناسان، استقبال بالای فعالان بازارهای مالی از قراردادهای آپشن کالایی نشان می‌دهد که این بازار به بلوغ رسیده و دارایی‌های جدید نیز می‌توانند به سرعت وارد این معاملات شوند. همچنین در این مدت، بالغ بر ۲ میلیون و ۵۴۵ هزار قرارداد آتی به ارزش ۳۱.۵ همت معامله شد. این میزان در مقایسه با سال قبل نشانگر رشد ۲.۳ درصدی در ارزش معاملات است.

می‌توان نتیجه گرفت که از زمان آغاز معاملات قراردادهای مشتقه در بورس کالای ایران که به سال ۱۳۸۷ برمی‌گردد، این بازار مسیر تدریجی اما پیوسته‌ای از رشد و پیچیدگی را طی کرده و اکنون یکی از بخش‌های پویا و تخصصی بازار سرمایه محسوب می‌شود.

اوراق مشتقه ابزارهای مالی هستند که ارزش آنها از ارزش دارایی پایه یا دارایی‌های دیگر مشتق می‌شود. این دارایی‌های پایه می‌توانند شامل انواع دارایی‌ها مانند سهام، اوراق قرضه، ارزها، کالاها (مانند نفت و طلا)، نرخ سود، شاخص‌های بازار و سایر دارایی‌های مالی و غیرمالی باشند.

اوراق مشتقه اغلب برای مدیریت ریسک‌ها، حفاظت از سرمایه‌گذاری‌ها، افزایش نوآوری مالی و همچنین معاملات سرمایه‌گذاری استفاده می‌شوند. از طریق اوراق مشتقه، سرمایه‌گذاران و معامله‌گران می‌توانند بدون داشتن دارایی فیزیکی، از تغییرات قیمت‌ها و نوسانات بازار بهره‌مند شوند و درآمد کسب کنند.

اوراق مشتقه دارای مزایای متعددی هستند که می‌تواند جذابیت بالایی برای سرمایه‌گذاران و شرکت‌ها ایجاد کند. این اوراق به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهد که به راحتی به بازارها و دارایی‌های جدید و متنوع دسترسی پیدا کرده و در دارایی‌هایی که احتمال موفقیت بالاتری دارند، سرمایه‌گذاری کنند. از سوی دیگر اوراق مشتقه ابزارهای مؤثری برای مدیریت ریسک‌های مالی ارائه می‌دهند. با استفاده از این اوراق، شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران می‌توانند خود را در برابر نوسانات قیمت‌ها، نرخ‌ها، و شرایط اقتصادی مختلف محافظت کنند.

اوراق مشتقه می‌توانند به شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران کمک کنند تا بتوانند تسهیلات اعتباری بیشتری را از بانک‌ها و مؤسسات مالی به‌دست آورند. این اوراق به عنوان تضمین برای تسهیلات اعتباری عمل می‌کنند و امکان افزایش اعتبار را برای شرکت‌ها فراهم می‌آورند.

به علاوه معامله اوراق مشتقه بر روی بسترهای سازمان بورس انجام می‌شود و این باعث افزایش شفافیت بازار می‌شود. اطلاعات مربوط به معاملات اوراق مشتقه به صورت عمومی در دسترس قرار می‌گیرد و این امر به سرمایه‌گذاران کمک می‌کند تا تصمیمات بهتری را بگیرند.

رویدادها

افزایش سرمایه «بکام» به ۱۷۰۰ میلیارد تومان



مجمع عمومی فوق‌العـاده و مجمع عمومی عادی به‌طور فوق‌العاده شرکت کارخانجات تولیدی شهید قندی با نماد بورسی «بکام» در محل کارخانه این شرکت در استان یزد برگزار شد.
جمال‌الدین عزیزی، مدیرعامل شرکت کارخانجات تولیدی شهید قندی در حاشیه این مجمع اظهار کرد: در مجمع عمومی فوق‌العاده، افزایش سـرمایه ۳۰ درصدی شرکت از حدود ۱۳۰۰ میلیارد تومان به ۱۷۰۰ میلیارد تومان از محل آورده نقدی سهامداران و مطالبات به‌روز شـده آنها به تصویب سـهامداران رسید. در مجمع عمومی عادی به‌طـور فوق‌العاده نیـز انتخاب اعضای هیأت‌مدیره در دسـتور کار قرار داشـت که در نهایت، پنج عضو حقوقی هیأت‌مدیره به اتفاق آرا انتخاب شدند. برنامه‌های مشخصی برای تحقق تولید، افزایش درآمد و دستیابی به اهداف بودجه‌ای در سـال ۱۴۰۵ تدوین شـده که پس از تصویب در هیأت‌مدیره، از طریق سامانه کدال به اطلاع سهامداران خواهد رسید.

پروژه ریلی ذوب آهن اصفهان، رکورد می‌زند



معاون شرکت ساخت ابتدا به راه آهن چابهار-زاهدان به عنوان بخشی از کریدور ریلی شرق کشور،پرداخت و گفت: این تَک پروژه به طول ۶۳۵ کیلومتر، نَه تنها یکی از طرح‌های مهم و موثر بر شـبکه ریلی کشور بلکه تاثیرگذار در کشورهای همسایه به شمار می‌رود و هم اکنون از پیشرفت ۸۹ درصدی برخوردار است.
عباس خطیبی اضافـه کرد: محدوده خاش-زاهـدان این پروژه با ریل ذوب آهن اصفهان در سال‌های گذشته به بهره برداری رسید و محدوده چابهار-خاش نیز در حال حاضر با جدیت تمام در حال اجرا است. کمتر از ۱۲۵ کیلومتر از طول این مسـیر در بخش ریل گذاری باقی مانده که قطعاً با هم افزایی بخش‌های مختلف به زودی تکمیل می‌شـود. وی با اشـاره به اینکه اسـتفاده از ریل ملی در این پروژه از خروج بخش قابل توجهی ارز از کشور جلوگیری کرده است، بیان کرد: اگر ریل ذوب آهن نبود،قطعاً رکوردهای ریل گذاری بی سابقه در کشور به ثبت نمی‌رسید.

رشد ۴۱ درصدی فروش «کخاک»



شـرکت خاک چینی ایران وابسته به شستا موفق شـد در ۹ماهه ابتدای سـال ۱۴۰۴ به رشـد ۴۱ درصدی فروش که منجر به ۱۸۰۰ میلیارد تومان درآمد شده، دست یابد.
معاون راهبـری و نظارت برشـرکت‌های تاصیکو ضمن اشـاره به رشـد ۴۱ درصدی فروش که منجر به ۱۸۰۰ میلیارد تومان درآمد شـده است، گفت: شـرکت خاک چینی ایران نسبت به عملکرد ۶ماهه رشـد مناسبی در شاخص‌های عملکردی داشته و ۱۰۳ درصد بودجه سـود خالص خود را محقق کرده و آن را به ۷۶۰ میلیارد تومان رسانده است. سروش کیانی افزود: همچنین شرکت خاک چینی ایران از نظر تولید تقریبا کل بودجه ۹ماهه خود را محقق کرده اسـت. محدوده اکتشـافی آق‌اتاق (طلا) به زودی به این شـرکت تحویل داده می‌شود و عملیات اکتشافی در آن آغاز خواهد شد. پروژه آهن زدایی در مرحله نهایی بازرسی و تأمین تجهیزات از چین است.

افزایش ۲۹درصدی فروش «کلوند» در نیمه اول ۱۴۰۴



شرکت کاشـی الوند وابسته به شستا در نیمه اول سال ۱۴۰۴ توانست فروش و سود خود را به ترتیب ۲۹ و ۱۴ درصد افزایش دهد.
مدیرعامل شرکت کاشی الوند در خصوص آخرین وضعیت شـرکت گفت: با اقداماتـی چون تولید محصـولات با ارزش افزوده بالاتر، کاهش ریسـک فروش اعتباری، نگه داشـتن قیمت بهای تمام شده علی رغم افزایش تورم و ناترازی انرژی، توانستیم نسبت به دوره مشابه سال گذشته افزایش ۲۹درصدی فروش محصولات و ۱۴ درصد سـود خالص را داشـته باشیم. مرتضی دریس افزود: اقدامات متنوعی در زمینه شناسایی بازارهای صادراتی و تلاش در جهت افزایش سهم صادرات از فروش انجام شده است. وی تصریح کرد: با تلاش برای رفع موانع صادراتی بدنبال بازارهایی هسـتیم که حاشیه سود بالاتری داشته باشند. همچنین باتوجه به تدوین استراتژی راهبردی به دنبال شکستن رکورد تولید و صادرات در سال ۱۴۰۵ خواهیم بود.

در مجمع عمومی عادی سالانه شرکت سرمایه گذاری مسکن؛

«ثتران» سودی تقسیم نکرد

هفته‌نامه بورس مجمع عمومی عادی سالانه شـرکت سـرمایه‌گذاری مسـکن تهران (ثتران) با حضور سهامداران، مدیران شرکت، نماینده سازمان حسابرسـی، حسابرس مستقل و ناظر مجمع برگزار شـد. در این نشسـت، عملکرد شرکت، چالش‌های مالـی و حقوقـی، وضعیت پروژه‌هـا و دغدغه‌های سهامداران مورد بررسی قرار گرفت.
سیدحسین‌هاشمی مدیرعامل شرکت سرمایه گذاری مسـکن تهران در ابتدای مجمع با اشـاره به سابقه فعالیت شـرکت اعلام کرد: شـرکت سرمایه‌گذاری مسکن تهران در سال ۱۳۷۳ تأسیس شده و در سال ۱۳۹۰ با نماد «ثتـران» در فرابورس ایران پذیرش شـده اسـت. به گفته وی، طی ۳۱ سـال فعالیت، شـرکت موفق به اجرای ۶۳ پروژه و احداث حدود ۹ هزار واحد مسـکونی، تجاری و خدماتی شده که بسـیاری از آن‌ها فراتر از استانداردهای رایج صنعت بوده است.
وی سال مالی گذشـته را «سالی بحرانی» توصیف کرد و گفت: نوسـانات متغیرهای اثرگـذار بر بازار مسـکن، رکـود عمیق ایـن بازار و شـرایط کلان اقتصادی از جمله دلایل اصلی بروز مشـکلات مالی شرکت بوده است. مدیرعامل همچنین به ساماندهی بدهی‌های سـنواتی اشاره کرد و افزود: در سال‌های گذشته، بخشی از فعالیت‌های شرکت به‌صورت نسیه انجام شده بود که طی این دوره، بدهی‌ها مدیریت و تسویه شد؛ اقدامی که دستاورد مهمی برای شرکت محسوب می‌شود.



نماینده سـازمان حسابرسی اعلام کرد: صورت‌های مالی ثتران حسابرسی شده اما شرکت با چالش‌های مالیاتی مواجه بوده است. در ادامه، مدیرعامل توضیح داد که شرکت نسبت به مبالغ مالیاتی اعتراض کرده و این اعتراض‌ها منجر به کاهش بدهی‌های مالیاتی شده است. وی تأکید کرد: ثتران از مشاوران مالیاتی بهره می‌برد و با جدیت در مسیر کاهش بدهی‌های مالیاتی حرکت می‌کند و سـهامداران در این زمینه نگرانی نداشـته باشـند. ناظر مجمع نیز با اشاره به طرح موضـوع در هیأت‌های بـدوی، از ارائه لوایح مناسـب خبـر داد و ابراز امیدواری کـرد که اصل مالیات کاهش یافته و پرداخت آن به‌صورت اقساطی انجام شود.

چالش پروژه‌ها و سؤالات سهامداران

در بخش پرسـش و پاسخ، سـهامداران نسبت به زیان‌دهی شـرکت در سال‌های اخیر، علی‌رغم تورم ۴۰ تـا ۵۰ درصـدی، انتقاداتی را مطـرح کردند. همچنین درباره توجیه اجـرای پروژه یزد، وضعیت ملک میرداماد و شـمول مـاده ۱۴۱ قانون تجارت پرسش‌هایی مطرح شد.
رئیس مجمع در پاسـخ گفت: در حوزه شـکایات، اثبات جرم شرط اصلی است و در صورت عدم اثبات، شـرکت باید متحمل پرداخت خسارت شود که این موضوع در نهایت از جیب سـهامداران خواهد رفت.
وی افـزود: پروژه یزد در زمان شـروع، از نظر فنی و اقتصادی توجیه‌پذیر بوده، اما تحریم‌ها، شـرایط شبه‌جنگی و رکود بازار مسکن باعث تغییر معادلات شده اسـت. در واکنش به انتقاد درباره نبود کفایت سـرمایه در پروژه یزد، رئیس مجمع تأکید کرد: به همین دلیل، شـرکت به‌دنبال طـرح اقاله و دعاوی حقوقی اسـت تا هرچه زودتر از پروژه خارج شـود و زیان بیشـتری متحمل نشود. به گفته وی، خروج زودهنـگام، به‌مراتب کم‌هزینه‌تـر از ادامه پروژه در سال‌های آینده خواهد بود.

پرونده‌های حقوقی و برنامه‌های آتی

رئیس مجمع با اشاره به زیان‌دهی هفت‌ساله شرکت گفت: بخش عمده مشـکلات فعلی، ریشه حقوقی دارد. وی از طرح شـکایت علیه بانک توسعه تعاون به‌دلیل تضییع حقوق شـرکت خبر داد و افزود: در پروژه یزد نیز شـرکت از شـهرداری یزد بابت عدم ایفای کامل تعهدات، شکایت کرده و پیگیر دریافت کامل خسارت است. این پروژه تعیین تکلیف شده و شرکت از آن خارج خواهد شد.
در پایـان مجمع عمومی عادی سـالیانه شـرکت سرمایه‌گذاری مسـکن تهران (ثتران) پس از بررسی صورت‌های مالی سودی تقسیم نشد و روزنامه دنیای اقتصاد به عنوان روزنامه کثیرالانتشار تصویب شد.

فروش ۳۵ هزار میلیارد ریالی «اروند»

شـرکت پتروشـیمی اروند با نماد «اروند»، گزارش فعالیت ماهانه یک‌ماهـه منتهی به ۳۰ دی ۱۴۰۴ را منتشر کرد.
بر اساس این گزارش، فروش تجمیعی شرکت از ابتدای سال مالی تا پایان دی‌ماه ۱۴۰۴ به ۲۹۹,۶۱۸ میلیارد ریال رسید، در حالی که این رقم در مدت مشابه سال قبل ۱۹۱,۴۷۶میلیارد ریال گزارش شـده بود. همچنین فـروش دی‌مـاه (یک‌ماهه منتهی به ۱۴۰۴/۱۰/۳۰) ۳۵,۰۲۹ میلیارد ریال ثبت شده است.
• **جزئیات فروش دی‌ماه؛** فروش داخلی دی‌ماه؛ ۳۲,۰۴۷ میلیارد ریال، فروش صادراتی دی‌ماه؛ ۲,۹۹۵ میلیارد ریال اسـت. بیشترین مبلغ فروش داخلی دی‌ماه مربوط به کاسـتیک و پس از آن PVC سوسپانسیون و کلر بوده اسـت. در بخش صادرات نیز عمده فروش دی‌ماه از محل کاسـتیک گزارش شده است.
• **تولیـد و فروش تجمیعـی؛** طبق اطلاعات ارائه‌شـده، شـرکت در دوره ۱۰ ماهـه امسـال تولیـد و فـروش محصولات کلیـدی از جمله کاسـتیک، کلـر، PVC (سوسپانسـیون و امولسـیون)، VCM و EDC را ادامـه داده و سـهم بالایـی از درآمـد شـرکت از فـروش داخلـی حاصل شده است.
• **خرید مواد اولیه؛** پتروشـیمی اروند همچنیـن اعلام کرد جمع خرید مـواد اولیـه از ابتدای سـال تا پایان دی‌مـاه به ۷۲,۲۲۹ میلیـارد ریال رسیده است.
• **توضیـح شـرکت دربـاره اصلاحـات؛** شـرکت در بخـش اصلاحـات اعـلام کـرده تعدیل مبالـغ انـرژی مربوط بـه کاهش نرخ سـرویس‌های جانبـی دریافتی از شـرکت فجـر انرژی خلیـج فارس بوده کـه از ابتدای مهر تا پایـان آذر ۱۴۰۴ با نرخ‌های جدید محاسـبه و اصلاح شده است.

«حبندر» از واگذاری سهام تایدواتر خاورمیانه خبر داد

شـرکت خدمات دریایی و کشتیرانی خط دریا بندر با نماد «حبندر» اعلام کرد در تاریخ ۱ بهمـن ۱۴۰۴ تعداد ۲۰,۰۰۰,۰۰۰ سـهم از سهام شرکت تایدواتر خاورمیانه (سـهامی عام) را از طریق بازار اول بورس و به‌صورت نقدی واگذارکرده است.
بر اساس این اطلاعیه، قیمت فروش هر سهم ۱۰,۱۵۰ ریال بوده و جمع مبلغ خالص حاصل از واگذاری پس از کسـر کارمزد به ۲۰۱,۲۱۴ میلیون ریال رسـیده است. همچنین سـود خالص شناسایی‌شـده از محل فروش سهام معادل ۱۳۴,۶۰۱ میلیون ریال و بهای تمام‌شده سهام واگذارشده ۶۶,۶۱۳ میلیون ریال اعلام شده است.
مطابق اعلام شـرکت، درصد مالکیت حبنـدر در تایدواتر خاورمیانه پیش از واگذاری ۰.۱۶ درصد بوده که با واگذاری انجام‌شـده به ۰.۰۵ درصد کاهش یافته است. میزان سهام واگذارشـده در این مرحله ۰.۱۱ درصد از سرمایه شرکت مزبور عنوان شـده اسـت. حبندر هدف از این واگذاری را تأمیـن نقدینگی مورد نیاز برای پروژه‌های در دسـت اجرا و انجام تعمیرات شـناورهای تحت مالکیت و راهبری اعلام کرده است. همچنین این شـرکت در اطلاعیه‌ای جداگانه اعـلام کرد با اسـتناد به تبصره ۲ ماده ۱۳ دسـتورالعمل اجرایی افشای اطلاعات، سطح اهمیت این رویداد نسبت به اطلاعیه قبلی، در گروه «ب» طبقه‌بندی شده است.

پول‌سازی «ومهان» در دی‌ماه

صورت‌وضعیـت پرتفوی گـروه توسـعه مالی مهر آیندگان (ومهـان) بـرای دوره یک‌ماهه منتهی به ۳۰ دی ۱۴۰۴ (حسابرسی‌نشـده) نشـان می‌دهد این شـرکت در بخش درآمدهای عملیاتی، رشـد معنادار درآمد سـود سـهام و افزایش سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها را ثبت کرده و هم‌زمان بهای تمام‌شده سرمایه‌گذاری‌ها در پایان دوره به حدود ۱۸۹ میلیارد تومان رسیده است.
بر اساس گزارش منتشرشده، گروه توسعه مالی مهر آیندگان (ومهان) که سرمایه ثبت‌شده آن ۶۰,۰۰۰ میلیارد ریال است، صورت وضعیت پرتفوی خود را برای دوره یک‌ماهه منتهی به ۱۴۰۴/۱۰/۳۰ (حسابرسی‌نشـده) منتشر کرد. در این گزارش، درآمد سود سهام طی دوره یک‌ماهه منتهی به پایان دی ماه به مبلغ ۶۱۲ میلیارد ریال و از ابتدای سال مالی تا پایان دوره مالی مورد بررسـی به ۲۵۲۳۷ میلیارد ریال رسـید و درآمد سود تضمین‌شـده نیز ۲۲۳,۳۰۴۲۰۹۱۹ میلیون ریـال در دوره یک ماه و از ابتدای سال مالی تا پایان دی ماه به مبلغ ۳۲۷ میلیارد ریال رسیده است. همچنین شرکت از محل فروش سرمایه‌گذاری‌ها سودی معادل ۲۲۵۰۰ میلیارد ریال از ابتدای سال مالی کسب کرده است.
در مجموع، جمع درآمدهای عملیاتـی دوره یک‌ماهه منتهی به دی ماه شـرکت مبلغ ۳۷۶۱ میلیارد ریال و از ابتدای سـال مالی تا پایان دوره مورد بررسـی مبلغ به ۴۸۰۶۶ میلیارد ریال رسیده که نشان‌دهنده تداوم جریان درآمدی شرکت از محل پرتفوی سرمایه‌گذاری‌هاست. طبق صورت وضعیت پرتفوی، بهای تمام‌شده سرمایه‌گذاری‌های شرکت در پایان دوره به ۱۸۹,۰۶۶ میلیارد ریال رسـیده است. در این میان، سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های قابل معامله رقم ۱۴۳۷۰۷ میلیارد ریال و سرمایه‌گذاری در سهام سایر شرکت‌ها نیز ۱۳۵۷۵ میلیارد ریال گزارش شده است.

کسب رتبه اول شاخص بازده فروش از سوی گروه سرمایه‌گذاری انرژی امید تابان هور

مدیرعامـل گروه سـرمایه‌گذاری انـرژی امید تابان هـور با حضور در بیست‌وهشـتمین همایش شـرکت‌های برتر ایران (IMI-۱۰۰)، لوح «رتبه اول از نظر شـاخص بازده فروش» را در گروه انرژی از معاون اول ریاست‌جمهوری دریافت کرد.
بـه گزارش روابط عمومی گروه سـرمایه‌گذاری انرژی امیـد تابان هور، بیست‌وهشـتمین همایش شرکت‌های برتر ایران (IMI-۱۰۰) روز دوشنبه، ۶ بهمن ماه ۱۴۰۴، با حضور دکتر «محمدرضا عارف» معاون اول محترم رئیس‌جمهوری، دکتر «اتابک» وزیر محترم صنعت، معدن و تجارت، دکتر «علی آقامحمدی» عضو مجمع تشخیص مصلحت نظام و مشاور اقتصادی مقام معظم رهبری، دیگر مقام‌های اقتصادی و صنعتی کشـور، مدیران شرکت‌های برتر ایران، صاحب‌نظران اقتصادی و صنعتی و اصحاب رسانه در محل همایش‌های بین‌المللی سازمان صدا و سیما برگزار شد.
در این همایش، مهم‌ترین نتایج رتبه‌بندی ۵۰۰ شرکت بزرگ کشور ارایه



شـد و از شرکت‌های پیشرو، شرکت‌های برتر از نظر رشد سریع و دیگر شـرکت‌های برتر دارای رتبه‌های ویـژه، قدردانی به عمل آمد و مطابق گزارش گروه کارشناسی رتبه‌بندی IMI-۱۰۰ و بر اساس نتایج به دست آمده از رتبه‌بندی سال ۱۴۰۴، گروه سرمایه‌گذاری انرژی امید تابان هور بین ۵۰۰ شـرکت بزرگ کشور، «رتبه اول از نظر شاخص بازده فروش» را در گروه انرژی به دست آورد. بر اساس این گزارش، دکتر «محمدتقی بابایی» مدیرعامل و نایب‌رئیس هیأت‌مدیره گروه سـرمایه‌گذاری انرژی امید تابان هور با حضور در این همایش، لوح کسب رتبه اول را از معاون اول محترم رئیس‌جمهوری دریافت کرد.
گفتنی اسـت؛ شـرکت‌های حاضر در فهرست شـرکت‌های برتر ایران (IMI-۱۰۰) کـه در حدود ۴۰ درصد تولیـد ناخالص ملی را بر عهده داشـته، نقش مهمی در رشد تولید، اشتغال‌زایی صادرات و به طور کلی توسعه اقتصادی کشور دارند و رسالت مرکز رتبه‌بندی شرکت‌های برتر در سـازمان مدیریت صنعتی، شناسایی و معرفی این شرکت‌ها و تولید اطلاعات درباره آن‌ها بوده است.

دیدگاه

اوراق مرابحه ارزی کارآمدترین ابزار مالی اسلامی



افشار سرکانیان
مدیرعامل تأمین سرمایه ملت

در شـرایطی که اقتصاد ایران بیش از هر زمان دیگری نیازمند توسـعه پروژه‌های اولویت‌دار و صادرات‌محور است، طراحی و عرضه ابزارهای مالی نوین با رویکـرد تأمین مالی ارزی، نقشی تعیین‌کننده در تحقق اهداف رشـد اقتصادی، افزایش صادرات و پایداری درآمدهـای ارزی ایفا می‌کند. در این میـان، اوراق مرابحه ارزی به‌عنوان یکی از جدیدترین و کارآمدترین ابزارهای مالی اسـلامی، پاسخی عملی به نیازهای ارزی پروژه‌های بزرگ و راهبردی کشور به شمار می‌رود.
هـدف اصلی از طراحی و عرضـه اوراق مرابحـه ارزی، تأمین منابع ارزی مورد نیاز پروژه‌های کلیدی و صادرات‌محور است؛ پروژه‌هایی که تکمیل و بهره‌برداری از آن‌ها می‌تواند منجر به افزایش ظرفیت تولید، رشد صادرات و در نهایت تقویت تراز ارزی کشور شود. این اوراق با فراهم‌سازی امکان تأمین مالی ارزی متناسب با جریان نقدینگی دوره ساخت و راه‌اندازی پروژه‌ها، به شـرکت‌ها کمک می‌کند برنامه‌های توسعه‌ای خود را با انسجام و اطمینان بیشتری پیش ببرند. از سـوی دیگر، این ابزار بستری مناسب برای جذب منابع ارزی غیرمولد و راکد و هدایت آن‌ها به سـمت پروژه‌هایی با توجیه اقتصادی بالا و سودآوری پایدار فراهم می‌سازد.
پروژه‌هایی که از طریق اوراق مرابحه ارزی تأمین مالی می‌شوند، باید دارای ویژگی‌های مشخص و دقیقی باشند؛ از جمله برخورداری از موافقت اصولی وزارتخانـه ذی‌ربط مبنی بر اولویت‌دار بودن پـروژه، توجیه‌پذیری مالی و اقتصادی، صادرات‌محور بودن و پیشرفت فیزیکی مناسب. همچنین، شرکت متقاضی یا سـهامدار عمده آن باید از درآمد ارزی کافی و توان بازپرداخت اصل و سود اوراق در سررسیدهای مقرر برخوردار باشد.
از نظر مقرراتی، این اوراق در چارچوب دسـتورالعمل اجرایی عرضه اوراق مرابحه ارزی بانک مرکزی جمهوری اسـلامی، قانون بازار اوراق بهادار و با بهره‌مندی از معافیت‌های مالیاتی پیش‌بینی‌شده در قوانین بازار سرمایه و قانون رفع موانع تولید منتشر می‌شوند. دستورالعمل مذکور در دو مرحله در تیرماه و آبان ماه ۱۴۰۲ به تصویب کمیسـیون ارز بانک مرکزی رسید و به شبکه بانکی ابلاغ شد. در این مسیر، پیگیری‌های کارشناسی و مجدانه بانک ملت و شـرکت تأمین سرمایه بانک ملت نقش مهم و مؤثری داشته است.
سـقف عرضه اوراق برای هر طرح تا ۲۰۰ میلیون یورو تعیین شـده که با مجوز بانک مرکزی، قابلیت افزایش دارد. این اوراق به‌صورت بانام، عمدتاً به ارز یورو، با نرخ سود ۶ درصد و سررسید حداکثر چهار ساله عرضه می‌شوند. منابع حاصل صرفاً برای واردات کالا و خدمات خارجی پروژه مصرف شـده و تبدیل آن به ریال مجاز نیسـت. سـود و بازپرداخت اوراق صرفا بصورت ارزی و ارز موضوع اوراق پرداخت خواهد شـد و پرداخت و یا تبدیل آن به ریال ممنوع اسـت. در ارتباط با انتشـار اوراق مرابحه ارزی، شرکت تأمین سـرمایه بانک ملت به‌عنوان نخستین تأمین سرمایه و نهاد مالی کشور به منظور تأمین بخشی از منابع ارزی مورد نیاز پروژه‌های اولویت‌دار و صادرات محور کشور با اخذ مجوز از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران نسبت به مشـاوره عرضه پنج فقره اوراق مرابحه ارزی با ضمانت، تعهدپذیره‌نویسی و عاملیت بانک ملت جمعا به‌مبلغ ۳۲۰ میلیون یورو برای شرکت‌های پالایش گاز بیدبلند خلیج فارس، فولاد مبارکه اصفهان و پتروشـیمی‌های نگین و سروش مهستان اقدام کرده اسـت. با راه‌اندازی پروژه‌های شرکت‌های یاد شده سالیانه حدود ۲/۵ میلیارد دلار به درآمد صادراتی کشور اضافه خواهد شـد. همچنین در حال حاضر بانک ملت و تأمین سـرمایه بانک ملت در هماهنگی و تعامل با بانک مرکزی، صندوق توسـعه ملی و مرکز مبادله ارز و طلای ایران، بررسی و انتشار رقمی بالغ بر یک میلیارد یورو اوراق مرابحه ارزی جهت تأمین مالی صنایع بالادسـتی نفت، کشتیرانی، پتروشیمی و فولاد را، در دست بررسی و انتشار دارند.
بی‌تردید، توسعه و تعمیق بازار اوراق مرابحه ارزی می‌تواند به‌عنوان یکی از ارکان مهم تأمین مالی ارزی، نقش مؤثری در جهش تولید، تقویت صادرات و افزایش تاب‌آوری اقتصاد ملی ایفا کند.

بازدهی صندوق‌ها

صندوق‌های طلا	قیمت صدور (ریال)	قیمت ابطال (ریال)	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
سیمین	۱۴,۳۳۷	۱۴,۲۶۹	۳۶.۴۷%	-
سیلور	۱۴,۷۹۸	۱۴,۷۲۷	۳۴.۶۲%	۴۷.۲۷%
آتش	۲۸,۳۹۲	۲۸,۲۵۸	۲۲.۰۲%	۳.۴۲%
درخشان	۳۴,۱۴۵	۳۳,۹۸۵	۲۰.۷۷%	۲۲.۶۵%
رز	۲۳,۷۵۵	۲۳,۶۴۱	۲۰.۱۸%	۲۱.۳۴%
همیان	۱۶,۲۸۴	۱۶,۲۰۵	۱۹.۹۸%	۲۱.۸۲%
گنج	۱۵۸,۹۰۱	۱۵۸,۱۵۰	۱۹.۸۸%	۲۲.۰۷%
زروان	۳۷,۲۴۸	۳۷,۰۷۰	۱۹.۷۵%	۲۱.۹۱%
لیان	۳۴,۷۱۵	۳۴,۵۴۹	۱۹.۷۴%	۲۲.۰۱%
قیراط	۳۳,۵۴۳	۳۳,۳۸۲	۱۹.۶۵%	۲۱.۷۲%
جواهر	۶۹,۱۸۲	۶۸,۸۵۱	۱۹.۵۸%	۲۱.۷۱%
آلتون	۵۹,۴۲۱	۵۹,۱۴۲	۱۹.۴۶%	۲۱.۵۸%
طلای زردیس خلیج فارس	۱۴,۳۲۹	۱۴,۲۶۱	۱۹.۴۶%	۲۱.۳۷%

تاریخ به‌روز رسانی جدول ۱۴۰۴/۱۱/۰۷ - منبع: fipiran

سخن هفته

تنها دارایی قدرتمندی که داریم ذهن ماست. اگر به خوبی آموزش داده شود می‌تواند ثروت عظیمی ایجاد کند.

«رابرت کیوساکی»

■ 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 – ۴۱۶۷۴۰۰۰ (۰۲۱)

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

نخته سیاه

گروه مالی شریف

نام دوره	زمان برگزاری
سنجش و مدیریت ریسک بازار	۱۳ بهمن
دوره جامع و کاربردی تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی	۱۸ بهمن
مدلسازی مالی با استفاده از نرم افزار اکسل	۱۸ بهمن

www.irfinance.ir

کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار

نام دوره	زمان برگزاری
فرآیند عرضه و پذیرش شرکت‌ها در بازار سرمایه	۶ بهمن

www.seba.ir

آکادمی بورس پشوتن

نام دوره	زمان برگزاری
مالی چیست؟	بدون بازه زمانی
تحلیل تکنیکال مقدماتی	بدون بازه زمانی
تحلیل داده با پایتون	بدون بازه زمانی

www.pashootanacademy.com

پیشگامان دنیای مالی

نام دوره	زمان برگزاری
تحلیل صنعت بانک	در حال ثبت نام
دوره جامع کریپتو به زبان ساده	درحال ثبت نام
کارگاه طلا در یک روز ابزار، استراتژی، اجرا	در حال ثبت نام

www.donyayemali.com

مرکز مالی ایران

نام دوره	زمان برگزاری
دوره آموزشی مسیر حرفه‌ای کارشناس بازار سرمایه	۱۸ بهمن
بیست و یکمین دوره جامع آموزشی کاربردی ارزش‌گذاری سهام شرکت‌ها	۲۵ بهمن

www.ifc.ir

کیوسک خارجی

رقص با خرس‌ها



رئیس جمهور آمریکا از مواضع خود در قبال گرینلند عقب‌نشینی کرد. این عقب‌نشینی تاکتیکی چه معنایی برای اتحاد کشورهای آتلانتیک دارد؟ مجله «اکونومیست» در تازه‌ترین شماره خود در مطلبی با عنوان اتحادهای در معرض خطر آمریکا به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: ظاهرا دونالد ترامپ با یک عقب‌نشینی تاکتیکی، از اشغال نظامی جزیره گرینلند (متعلق به دانمارک) چشم‌پوشی کرده، با این حال خطر بزرگتر همچنان باقی است. در نشست سالانه داووس، اروپایی‌ها انتظار داشتند که ترامپ با زبانی تند و گزنده درباره این موضوع سخن بگوید اما او از روشی نسبتا آشتی‌جویانه استفاده کرد. ترامپ تقاضای «حق، عنوان و مالکیت» گرینلند را مطرح کرد اما اعمال از تعرفه‌های سنگین و استفاده از نیروی نظامی چشم پوشید و در ادامه از یک چارچوب جدید و توافق احتمالی استقبال کرد.

آمار

مقاصد صادراتی ایران

علی دانیال
روزنامه‌نگار

تجارت بین‌المللی ایران سال‌هاست که با فشارهای ژئوپلیتیک و تحریم‌های اقتصادی دست و پنجه نرم می‌کند. این شرایط، دسترسی ایران به بسیاری از کشورها و تجارت آزاد را محدود کرده است. بر پایه آخرین گزارش واحد نظارت داده‌های تجاری سازمان جهانی تجارت، مجموع صادرات بین‌المللی ایران در سال ۲۰۲۴ به حدود ۵۶ میلیارد دلار رسید. در این گزارش، شرکای تجاری و مقاصد صادراتی بزرگ ایران معرفی شده‌اند.

چین با ۲۶ درصد سهم، به تنهایی ۱۴،۵ میلیارد دلار از صادرات ۵۶ میلیارد دلاری ایران را به خود اختصاص داده است. عراق و امارات به فاصله نزدیکی پس از چین قرار دارند و به همراه ترکیه و افغانستان، پنج مقصد اصلی صادرات ایران به شمار می‌روند. در همین حال، صادرات به اروپا همچنان بسیار محدود است و روسیه به عنوان تنها کشور اروپایی در جمع ۱۰ شریک اقتصادی بزرگ ایران قرار دارد.

بازار صادراتی ایران به شدت منطقه‌ای است. هشت کشور از میان ۱۰ مقصد برتر صادراتی ایران در خاورمیانه یا آسیا قرار دارند. این موضوع نشان‌دهنده نزدیکی جغرافیایی و محدودیت دسترسی جهانی به دلیل تحریم‌هاست. این وضعیت همچنین شامل جریان‌های تجاری (کوچکتر اما از نظر ژئوپلیتیکی مهم) به پاکستان، هندوستان و آذربایجان است. وابستگی اقتصادی ایران به نفت خام، الگوهای صادراتی و روابط تجاری این کشور را شکل می‌دهد. با وجود تحریم‌های شدید آمریکا و تنش‌های دیپلماتیک، چین بزرگترین سهم از صادرات انرژی ایران را به خود اختصاص داده است.

در ژانویه ۲۰۲۶، دولت آمریکا از اعمال تعرفه ۲۵ درصدی بر کشورهای شریک تجاری ایران خبر داد. این اقدام، بازیگران مهمی همچون عراق، امارات و ترکیه را هدف قرار داده است. این کشورها در مجموع حدود نیمی از کالاهای ایران را وارد می‌کنند. هدف این تحریم‌ها این است که ایران را بیش از پیش تحت فشارهای اقتصادی قرار دهد. با این حال، این تحریم برای آمریکا نیز زیان‌آور است، چرا که به روابط این کشور با متحدان منطقه‌ای آسیب می‌زند.

در جدول، مقاصد صادراتی اصلی و آمار صادرات ایران در سال ۲۰۲۴ قابل مشاهده است. ارقام صادرات به میلیارد دلار است.

رتبه	کشور	ارزش صادرات	منطقه
۱	چین	۱۴.۵۷	آسیا
۲	عراق	۱۱.۶۹	خاورمیانه
۳	امارات	۷.۱۶	خاورمیانه
۴	ترکیه	۶.۰۹	خاورمیانه
۵	افغانستان	۲.۲۹	آسیا
۶	پاکستان	۲.۲۷	آسیا
۷	هندوستان	۱.۹۶	آسیا
۸	عمان	۱.۵۶	خاورمیانه
۹	روسیه	۱.۰۵	اروپا
۱۰	آذربایجان	۰.۷۲	آسیا
-	سایر کشورها	۶.۵۸	سایر
-	جمع	۵۶.۰	جهان

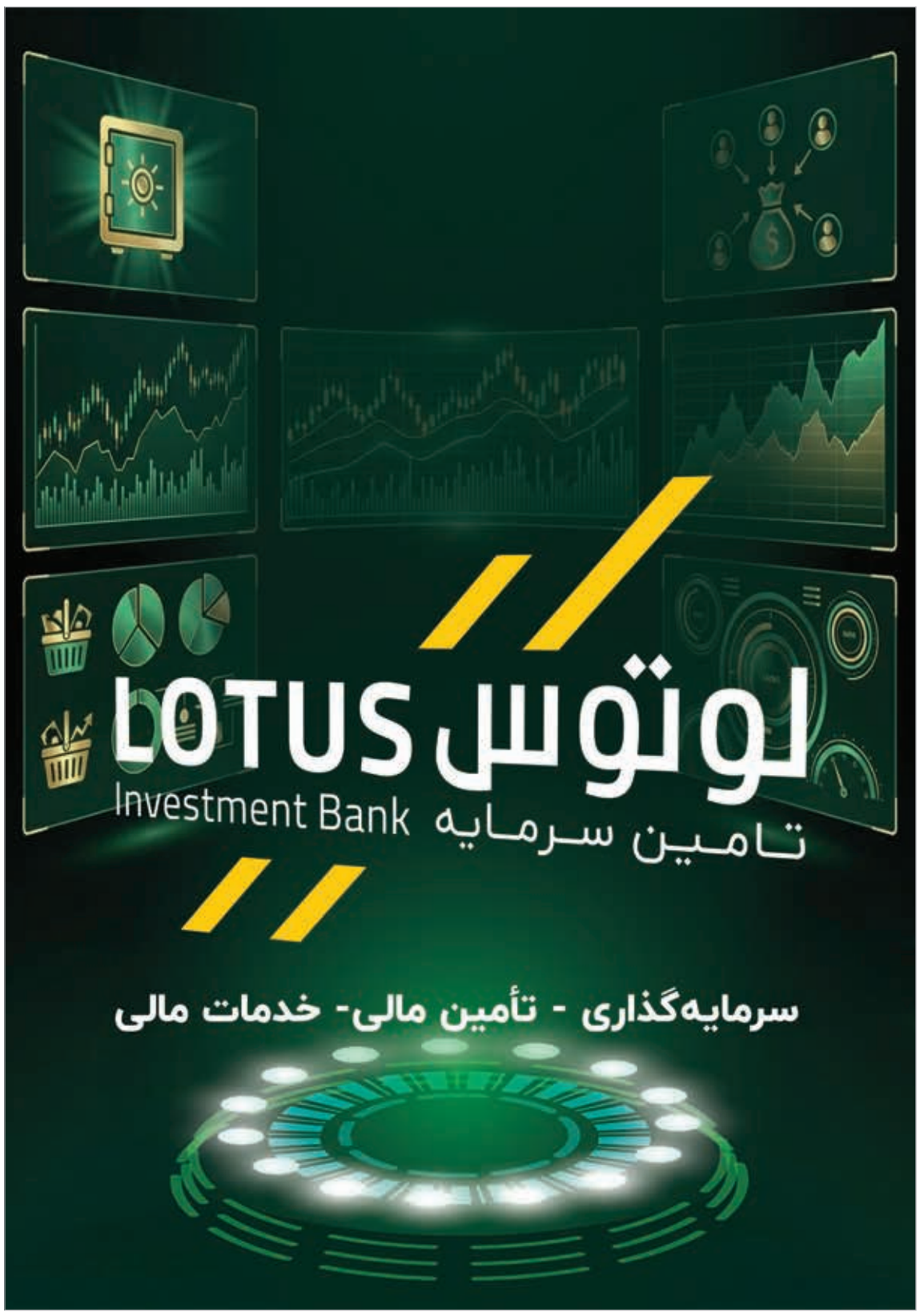
کیوسک خارجی

پیشنهاد کارشناسان



معرفی صنایع و شرکت‌های جذاب برای سرمایه‌گذاری در سال ۲۰۲۶ اهمیت زیادی برای فعالان بازارهای سهام دارد. نشریه «بارونز» با برگزاری چند نشست با حضور کارشناسان و مدیران ارشد صنایع مختلف به معرفی سهام صنایع و شرکت‌های دارای آینده امیدبخش پرداخته و از جذابیت شرکت‌هایی همچون نستله و نایک برای سرمایه‌گذاری سخن گفته‌اند. در این نشست‌ها، پنلیست‌ها با اشاره به عوامل مختلف اقدام به پیش‌بینی روند آتی بازار سهام و بهترین سهم‌ها کرده‌اند. در دومین قسمت از میزگرد سال ۲۰۲۶ کارشناسان و بازیگران بزرگ بازار به معرفی ۳۰ سهم ارزنده پرداختند. برخی از این سهم‌ها همچون نایک و استارباکس، نام‌های آشنایی هستند اما برخی دیگر تاکنون نادیده گرفته شده‌اند.





بورس اطلاعات
ETELAAT BOURSE
بهمن ۱۴۰۴ • هفته دوم • سال سیزدهم • شماره ۶۲۵

پل ارتباطی بازار سرمایه با وب سرویس‌های نوآوران امین
نوآوران امین
NOAVARAN AMIN
www.nadpco.com
۰۲۱-۸۷۷۰۰۸۰۸
کسب درآمد از داده‌ها
پیشرفت و توسعه عملکرد
تبادل داده
دسترسی سریع به منابع
API

مدیرعامل سبدگردان میلاد شهر خبر داد:

خدمات سبدگردانی اختصاصی طلا در میلاد شهر

علی آل بویه
خبرنگار

سبدگردان میلاد شهر به عنوان نخستین نهاد مدیریت دارایی در مجموعه مدیریت شهری، در نقطه تلاقی بازار سرمایه، منافع عمومی و نگاه بلند مدت قرار گرفته است. این شرکت که زیرمجموعه صندوق بازنشستگی شهرداری تهران است، تلاش می‌کند با تکیه بر ثبات مالکیتی، شفافیت و ساختارهای حرفه‌ای، فاصله میان دارایی‌های کم بازده و نیاز بازنشستگان به بازده پایدار را پر کند. بر این اساس در گفت‌وگویی با مبینا بنی‌اسدی، مدیرعامل سبدگردان میلاد شهر استراتژی‌ها، چالش‌ها و چشم‌انداز سبدگردان میلاد شهر را بررسی کردیم.

***

*** سبدگردان میلاد شهر اولین نهاد مدیریت دارایی در مجموعه مدیریت شهری و زیرمجموعه صندوق بازنشستگی شهرداری تهران است.این ساختار مالکیتی چه مزیت‌ها و چه محدودیت‌هایی برای شما ایجاد می‌کند؟**

قرار گرفتن سبدگردان میلاد شهر در مجموعه مدیریت شهری و زیرمجموعه صندوق بازنشستگی شهرداری تهران، از یک‌سو مزیت مهم ثبات مالکیتی، افق سرمایه‌گذاری بلندمدت و دسترسی به پرتفوی‌های واقعی را برای ما فراهم کرده است. واقعیت این است که این ساختار، هم فرصت بزرگی است و هم مسئولیت سنگین. از یک طرف، ما پشتوانه‌ای داریم که افق نگاهش بلندمدت است؛ یعنی قرار نیست هر تصمیمی با فشار بازده کوتاه‌مدت گرفته شود. این برای مدیریت دارایی یک مزیت جدی است، چون اجازه می‌دهد روی پایداری، کنترل ریسک و کیفیت تصمیم‌گیری تمرکز کنیم.از طرف دیگر، طبیعتاً وقتی با دارایی‌های عمومی و منابع بازنشستگان سروکار دارید، حساسیت و سطح پاسخگویی بالاتر می‌رود. این محدودیت هست، اما من ترجیح می‌دهم بگویم این همان جایی است که ما را مجبور می‌کند در حد توان شفاف‌تر و دقیق‌تر عمل کنیم.

*** چطور تعادل بین منافع شهرداری، بازنشستگان و سایر سرمایه‌گذاران خرد را برقرار می‌کنید؟**



اگر خیلی شفاف بگویم، این تعادل با ساختار به دست می‌آید. در سبدگردان میلاد شهر هر پرتفوی مسیر خودش را دارد؛ قرارداد، سطح ریسک و هدف سرمایه‌گذاری‌اش مشخص است و هیچ‌کس به خاطر نسبت مالکیتی، امتیاز ویژه نمی‌گیرد. از منظر عملیاتی، این تعادل از طریق کمیته‌های سرمایه‌گذاری مستقل، سیاست‌های کنترل تعارض منافع و گزارش‌دهی شفاف برقرار می‌شود و آن هم به نحوی است که هم منافع بلندمدت بازنشستگان حفظ شود و هم حقوق سایر سرمایه‌گذاران خرد به‌طور کامل رعایت شود. در هر حال با توجه به ماهیت سبدگردان مزایایی برای بازنشستگان حوزه شهری با ایجاد تنوع در مسیر سرمایه گذاری و همچنین ایجاد سطوح کارمزدی بسیار رقابتی با بازار در نظر گرفته و ارائه می‌دهیم. به عنوان نمونه سبدگردانی اختصاصی در طلا یکی از این خدمات است که برای برخی پرتفوی‌ها انجام می‌شود.

*** در استراتژی کلان گروه سرمایه‌گذاری میلاد شهر، نقش «سبدگردان» چیست؟ اگر بخواهید در یک جمله شرح دهید این شرکت چه مشکلی را در اکوسیستم مالی شهرداری و بازنشستگان حل می‌کند، چه می‌گویید؟**

باید اشاره کنم که سبدگردان میلاد شهر بازوی تخصصی، حرفه‌ای و مبتنی بر بازار سرمایه گروه است که فاصله بین دارایی‌های راکد یا کم‌بازده شرکت‌های زیرمجموعه صندوق بازنشستگی شهرداری تهران و حوزه مدیریت شهری و در عین حال نیاز بازنشستگان به بازده پایدار و مدیریت‌شده را پر می‌کند.

*** هدف اصلی، مدیریت دارایی‌های وابسته به شهرداری است یا تبدیل شدن به یک بازیگر ملی در بازار مدیریت دارایی؟**

نقطه شروع ما به‌طور طبیعی مدیریت حرفه‌ای دارایی‌های وابسته به صندوق بازنشستگی شهرداری تهران بوده است، اما به این موضوع به‌عنوان سقف رشد نگاه نمی‌کنیم. استراتژی ما حرکت تدریجی و کنترل‌شده به سمت بازیگری ملی در بازار مدیریت دارایی است؛ اما ابتدا می‌خواهیم درون خانواده خودمان بهترین باشیم و سپس در مقیاس بزرگتری وارد رقابت شویم.

*** موفقیت سبدگردان میلاد شهر را بیشتر با چه مترهایی می‌سنجید: حجم دارایی تحت مدیریت، بازده تعدیل‌شده با ریسک، رضایت بازنشستگان، سهم بازار یا چیز دیگری؟**

اگر فقط AUM را معیار بگیریم، عملاً از فلسفه مدیریت دارایی دور شده‌ایم. برای ما مهم‌تر از اندازه، کیفیت عملکرد و روند توسعه ای سبدگردان در راه اندازی ابزارهای جدید و ارائه خدمات متنوع تر است. بازده تعدیل‌شده با ریسک، پایداری در دوره‌های مختلف بازار خصوصا در زمان‌هایی که بازار هیجانی عمل می‌کند و مهم‌تر از همه، اعتماد و رضایت سرمایه‌گذار شاخص‌های اصلی ما هستند.

*** اگر یک بازنشسته، یک سرمایه‌گذار جوان ریسک‌پذیر و یک نهاد عمومی را کنار هم بگذاریم، سبد شما چگونه این طیف را پوشش می‌دهد؟**

برای بازنشستگان، محور اصلی صندوق‌های درآمد ثابت است با هدف ایجاد بازده پایدار و قابل پیش‌بینی ولی در عین حال ریسک پروفایل هر فرد به صورت مجزا هم بررسی می‌شود. برای برخی از بازنشستگان که ریسک پذیری بالاتری دارند سهام و صندوق طلا هم خریداری می‌شود.

ادامه در صفحه ۱۰

یادداشت

ارز؛ محرک اصلی بازار سرمایه



دانیال آستانه
معاون اقتصادی مجتمع فولاد خراسان

یکی از مهم‌ترین متغیرهای اثرگذار بر بازار سرمایه نرخ ارز است، اثر تک‌نرخی شدن ارز، به‌تدریج در ارزش ذاتی شرکت‌ها نمایان می‌شود و همین موضوع می‌تواند محرک اصلی رشد بازار سرمایه باشد.

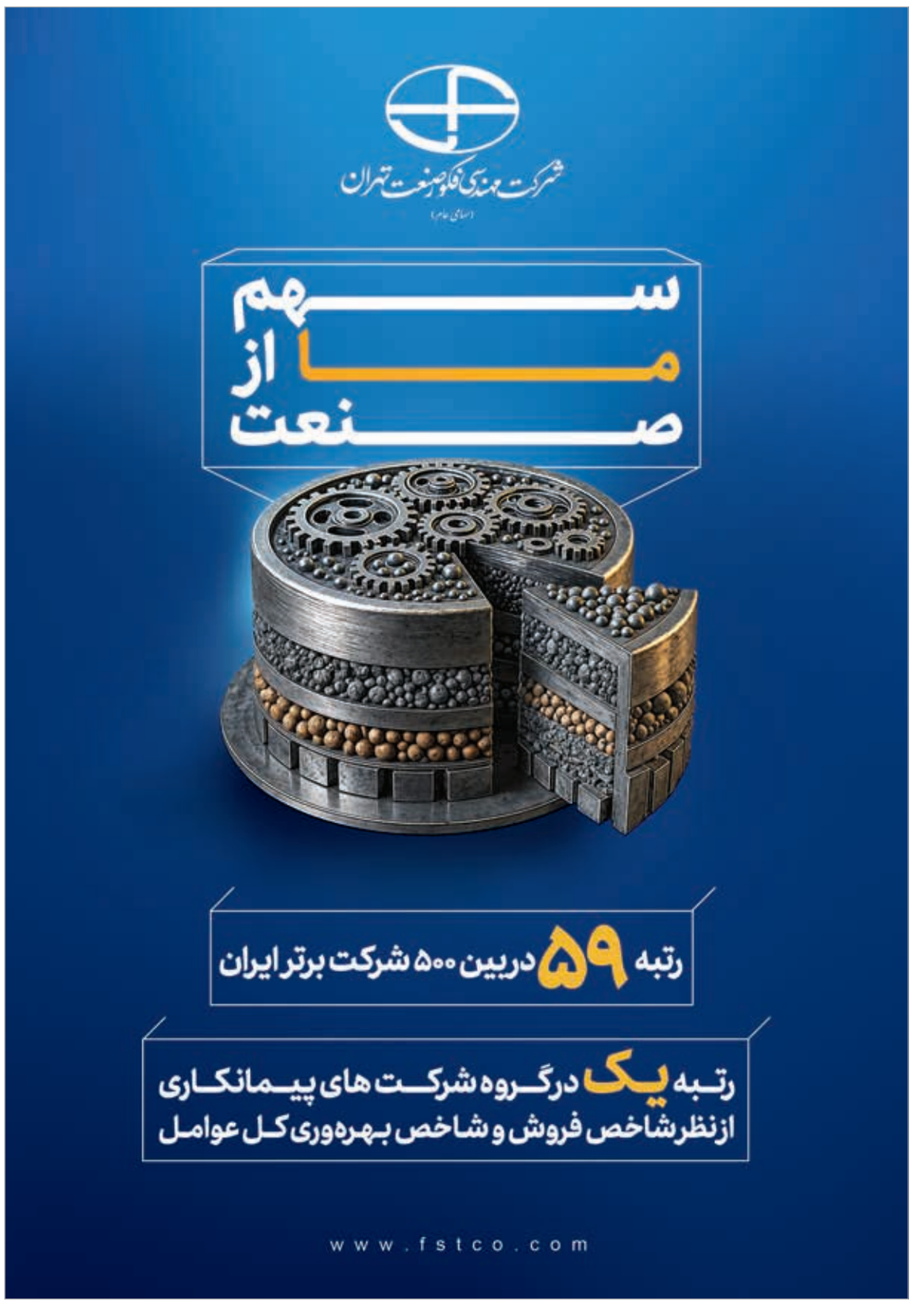
در سال‌های گذشته، نرخ ارز مبنای ارزش‌گذاری بخش قابل‌توجهی از سهام در محدوده ۷۰ هزار تومان قرار داشت و در برخی مقاطع حتی شاهد معامله سهام در سطح‌های پایین‌تر از ارزش ذاتی بودیم. اکنون با افزایش نرخ ارز و تثبیت آن در سطوح بالاتر، انتظار می‌رود قیمت سهام نیز به‌تدریج خود را با شرایط و نرخ‌های جدید تطبیق دهد.

تمامی صنایعی که نرخ فروش آن‌ها چه در بازارهای صادراتی و چه در بازار داخلی بر مبنای نرخ ارز تعیین می‌شود، از پتانسیل رشد جدی برخوردارند. هرچند ممکن است در برخی صنایع حاشیه سود کاهش یابد یا ثابت بماند؛ اما به دلیل افزایش مبلغ فروش، سود هر سهم رشد خواهد کرد که در نهایت می‌تواند منجر به ثبت رکوردهای جدید و حتی رشدهای قابل‌توجه تا حدود ۱۰۰ درصد در بازار سرمایه شود.

در شرایط فعلی، نرخ ارز سامانه همچنان پایین‌تر از بازار آزاد قرار دارد برای همین در کوتاه‌مدت می‌توان انتظار تعدیل نرخ ارز بازار آزاد را داشته باشیم؛ روندی که ممکن است تا محدوده ۱۲۰ هزار تومان ادامه پیدا کند.

اگر هم‌زمان با کاهش نرخ ارز افزایش محسوسی در قیمت جهانی طلا رخ ندهد بازار سرمایه نسبت به بازار طلا از جذابیت بیشتری برخوردار می‌شود؛ بنابراین سرمایه‌گذاری در طلا با نگاه کوتاه مدت توجیه کمتری دارد. با این حال، بعد از عبور از این مقطع و تثبیت نرخ دلار در محدوده ۱۲۰ هزار تومان، فرصت مناسبی برای سرمایه‌گذاری در طلا فراهم می‌شود.

بر این اساس، بخش عمده ترکیب پیشنهادی پرتفوی سرمایه‌گذاری به سهام اختصاص دارد و سهم کمتری به طلا تعلق می‌گیرد. تمرکز سرمایه‌گذاری در بخش سهامی نیز باید بر صنایع پتروشیمی و تولیدکنندگان کامودیتی باشد. از سوی دیگر، افزایش کرک اسپرد پس از مدت‌ها می‌تواند تحولی اساسی در صنایع پالایشی ایجاد کند و بار دیگر این گروه‌ها را در کانون توجه بازار و سرمایه‌گذاران قرار دهد.





کی کجا رفت؟

• **نیشکر:** مقداد محمودی به عنوان مدیرعامل و نایب رئیس هیأت‌مدیره شرکت توسعه نیشکر و صنایع جانبی آن معرفی شد. وی دارای مدرک دکترای علوم اقتصادی است. جواد سلطانی کاظمی با مدرک دکترای زراعت و عبدعلی ناصری با مدرک دکترای مهندسی کشاورزی و حامد عین افشار با مدرک دکترا حسابداری سه عضو هیأت مدیره شرکت هستند.

• **شفام:** اعضای هیأت‌مدیره شرکت تولیدی و صنعتی گوهر فام معرفی شدند. داود خسروی به عنوان نایب رئیس هیأت‌مدیره شرکت معرفی شد وی دارای مدرک دکترای مدیریت کسب و کار است. محمد میرفخرائی به عنوان رئیس هیأت‌مدیره شرکت با مدرک کارشناسی ارشد مهندسی شیمی معرفی شد. مهدی نایب با مدرک کارشناسی ارشد حسابداری، حسین میرزاجعفری با مدرک کارشناسی مهندسی شیمی وحمیدرضا توکلی با مدرک کارشناسی حسابداری به عنوان عضو هیأت مدیره شرکت معرفی شدند.

گفت‌وگو

خدمات سبدگردانی اختصاصی طلا در میلاد شهر

ادامه از صفحه۹

برای سرمایه‌گذاران جوان و ریسک‌پذیر هم صندوق‌هایی مانند «عرش» و سهام مبتنی بر تحلیل با بهره‌گیری از فرصت‌های بازار را فراهم کرده ایم و برای نهادهای عمومی، ترکیبی از این ابزارها به همراه خدمات سبدگردانی اختصاصی و استفاده از بازارگردانی برای کنترل نقدشوندگی و ریسک اهمیت دارد. درواقع هدف ما این است که هر سطح از ریسک‌پذیری، پاسخ مشخص و حرفه‌ای خودش را در سبد محصولات میلاد شهر داشته باشد، بدون اینکه سرمایه‌گذار مجبور شود خارج از این اکوسیستم به‌دنبال راه‌حل بگردد.

*** چرا تصمیم گرفتید با «عرش» آغاز کنید و نه مثلاً با یک صندوق درآمد ثابت یا طلا؟**

خب این تصمیم در ابتدای تاسیس سبدگردان گرفته شده و به نظر می‌رسد از آنجایی که سریع تر از سایر صندوق‌ها می‌توانستند موافقت اصولی از سازمان بورس بگیرند این تصمیم گرفته شده. در حال حاضر همانطور که گفتم درخواست تاسیس صندوق درآمد ثابت را به سازمان بورس ارائه داده‌ایم.

*** سبد فعلی محصولات مدیریت دارایی را دقیق نام ببرید: صندوق‌ها، خدمات سبدگردانی اختصاصی و سایر ابزارهایی که واقعاً فعال هستند.**

در حال حاضر، سبد محصولات ما هم در حوزه مدیریت دارایی و هم در حوزه خدمات بازار سرمایه فعال است. به‌طور مشخص، صندوق سرمایه‌گذاری «عرش» به‌عنوان صندوق فعال تحت مدیریت ما در حال فعالیت است و در کنار آن، خدمات سبدگردانی اختصاصی برای اشخاص حقیقی و حقوقی واجد شرایط ارائه می‌شود. از طرف دیگر، صندوق بازارگردانی اختصاصی «شاهین میلاد شهر» را راه‌اندازی کرده‌ایم که در حال حاضر بازارگردانی نماد وطوبی و به‌تازگی عرش را بر عهده دارد.

از ابتدای سال تا ۶ بهمن ماه ۱۴۰۴

۲۳۱٫۵ همت وام متقاضی توسط شبکه بانکی پرداخت شد

هفته‌نامه بورس شبکه بانکی از ابتدای سال جاری تا ۶ بهمن ماه ۱۸۹ هزارمیلیارد تومان تسهیلات قرض الحسنه ازدواج به ۵۶۳ هزار نفر و ۴۲٫۵ هزار میلیارد تومان تسهیلات قرض الحسنه فرزندآوری به ۴۶۰ هزار نفر از متقاضیان پرداخت کرده است.

در راستای اجرای قوانین بودجه سنواتی کل کشور از سال ۱۴۰۰ تا ۱۴۰۴/۱۱/۰۶ بالغ بر ۷۷۰ هزار میلیارد تومان تسهیلات قرض الحسنه ازدواج به تعداد ۳,۸۱۳,۰۰۰ نفر از متقاضیان، توسط شبکه بانکی پرداخت شده است؛ همچنین در این بازه زمانی، شبکه بانکی بالغ بر ۱۷۲ هزارمیلیارد تومان تسهیلات قرض الحسنه فرزندآوری به تعداد ۲,۶۲۸,۰۰۰ نفر از متقاضیان پرداخت کرده است.

همچنین بر اساس آمار اخذ شده از سامانه تسهیلات قرض‌الحسنه ازدواج، از مجموع متقاضیان تسهیلات مزبور که جهت اخذ این تسهیلات در سامانه ثبت نام کرده‌اند، حدود ۸۸درصد موفق به اخذ تسهیلات ازدواج شده‌اند و صرفاً ۱۲درصد از این افراد در انتظار اخذ این تسهیلات هستند. در خصوص تسهیلات قرض‌الحسنه فرزندآوری نیز، از مجموع متقاضیان ثبت نام کرده، بالغ بر ۸۳درصد موفق به اخذ تسهیلات شده‌اند و صرفاً ۱۷درصد از متقاضیان در صف اخذ تسهیلات فرزندآوری هستند. شایان ذکر است، پرداخت تسهیلات مزبور توسط شبکه بانکی تا پایان سال جاری متناسب با جذب سپرده‌های قرض‌الحسنه استمرار خواهد داشت.

همچنین با توجه به شرایط خاص کشور به دلیل مدیریت مصرف انرژی، آلودگی هوا و همچنین همزمانی ایام پایانی سال جاری با ماه رمضان، به بانک‌های عامل تأکید شده تا نسبت به برنامه‌ریزی پرداخت سهمیه ماه‌های پایانی سال جاری (بهمن و اسفند) در ماه‌های (دی و آذر) اقدام کرده و به ویژه در خصوص متقاضیان تسهیلات فرزندآوری نسبت به تعیین شعبه متقاضیان تا ۳ برابر سهمیه ماهانه خود تسریع کنند.

ثبت درآمد ۵۴.۶ هزار میلیارد ریالی «وشهر» در دی

بانک شهر با نماد «وشهر» گزارش فعالیت ماهانه یک‌ماهه منتهی به ۳۰ دی ۱۴۰۴ را منتشر کرد.

بر اساس این گزارش، درآمد عملیاتی بانک شهر در دی ماه ۱۴۰۴ به ۵۴,۶۸۶,۵۵۶ میلیون ریال رسید و جمع درآمد عملیاتی محقق شده از ابتدای سال مالی تا پایان دی‌ماه بالغ بر ۴۵۲,۴۴۲,۱۶۰ میلیون ریال ثبت شد.

در ترکیب درآمدها، درآمد تسهیلات اعطایی بیشترین سهم را داشته و در دی‌ماه ۵۴,۶۸۶,۵۵۶ میلیون ریال درآمد از این محل شناسایی شده است. همچنین درآمد کارمزد بانک در دی‌ماه ۱۳,۹۳۵,۷۶۷ میلیون ریال و درآمد سپرده‌گذاری ۲,۵۱۴,۶۷۴ میلیون ریال گزارش شده است. درآمد سرمایه‌گذاری‌ها نیز در این ماه ۴,۵۳۳,۴۰۰ میلیون ریال بوده است.

از منظر تراز تسهیلات، مانده تسهیلات اعطایی بانک شهر در پایان دی ماه ۱۴۰۴ به ۳,۷۲۹,۸۶۸,۳۹۴ میلیون ریال رسید. بیشترین سهم تسهیلات به سرفصل‌های مرابحه و مشارکت مدنی اختصاص دارد. درآمد تسهیلات اعطایی تجمعی نیز تا پایان دی ماه ۴۵۲,۴۴۲,۱۵۹ میلیون ریال اعلام شده است. در بخش هزینه‌ها، هزینه سود سپرده‌ها در دی‌ماه برابر با ۳۵,۸۸۶,۹۹۰ میلیون ریال و جمع این هزینه از ابتدای سال مالی به ۳۰۵,۷۳۸,۲۵۵ میلیون ریال رسید.

هزینه‌های مالی دی‌ماه نیز ۲,۹۴۱,۷۶۳ میلیون ریال گزارش شده است. همچنین مانده سپرده‌های سرمایه‌گذاری بانک در پایان دی‌ماه به ۴,۹۴۴,۱۴۴,۵۱۷ میلیون ریال رسید. مانده سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی و سرمایه‌گذاری در سهام به‌ترتیب ۱۹۴,۷۶۱,۶۹۲ و ۵۳۹,۸۹۰,۵۸۵ میلیون ریال اعلام شده است.

بانک شهر با سرمایه ثبت‌شده ۳۹۰,۶۱۶,۰۷۹ میلیون ریال در وضعیت ثبت‌شده و پذیرفته‌نشده قرار دارد. گزارش ماهانه دی‌ماه نشان‌دهنده تداوم تمرکز بانک بر درآمدهای تسهیلاتی و کارمزدی در سال مالی ۱۴۰۴ است.

پرونده بانک آینده رسماً بسته شد

صندوق ضمانت سپرده‌ها اعلام کرد تمام اطلاعات بانک سابق آینده به بانک ملی ایران انتقال پیدا کرد.

پس از وارد شدن بانک سابق آینده به فرآیند گزیر به دلیل ناترازی شدید، رسیدگی به امور این بانک به صندوق ضمانت سپرده‌ها واگذار شد که اکنون طبق آخرین اطلاعات، انتقال داده‌های بانک سابق آینده به بانک ملی با نظارت صندوق ضمانت سپرده‌ها انجام شد. بر اساس اعلام صندوق ضمانت سپرده‌ها، در مجموع حدود ۱۱۳ میلیون و ۱۳۲ هزار مورد داده (اطلاعات) از بانک سابق آینده به بانک ملی ایران منتقل شد و به این ترتیب، بانک ملی به تمامی اطلاعات مشتریان بانک سابق آینده دسترسی دارد. بر اساس اعلام صندوق ضمانت سپرده‌ها، بیش از ۱۰ میلیون و ۳۰۰ هزار حساب بانکی مربوط به هفت میلیون و ۶۷۰ هزار مشتری (شامل حساب‌های جاری، کوتاه‌مدت، بلندمدت، قرض‌الحسنه و آینده‌ساز) به ارزش حدودی ۱۹۷۰ هزار میلیارد ریال به بانک ملی منتقل شد. همچنین حدود ۳۰ میلیون داده (اطلاعات) مرتبط با شرایط برداشت و امضادار، بیش از هشت میلیون و ۱۳۰ هزار اطلاعات مربوط به موجودی حساب و تعداد هفت میلیون و ۶۵۰ هزار اطلاعات مربوط به امضاها نیز در اختیار بانک ملی قرار گرفت.اطلاعات بیش از ۲۷۷ هزار مورد انواع تسهیلات و ضمانت‌نامه به ارزش ۷۲۰ هزار میلیارد ریال و بیش از شش میلیون و ۸۰۰ هزار کارت بانکی (شامل کارت نقدی، بُن‌کارت و هدیه)، به همراه حدود ۳۰ میلیون مورد اطلاعات مربوط به چک آرشیو عهده و واگذاری مبادله‌شده و تمامی حساب‌های دفتر کل به‌طور کامل از بانک سابق آینده به بانک ملی ایران منتقل شد.

افزایش ۱۶۸درصدی وصول مطالبات «وبصادر»

وصول مطالبات شعب خارج از کشور بانک صادرات ایران در پایان سال ۲۰۲۵، با بیش از ۱۶۸ درصد افزایش به بیش از ۲۶۳ هزار میلیارد ریال رسید.

میزان مطالبات وصول شده از شعب خارج از کشور در پایان سال ۲۰۲۵ به بیش از ۷۱۱ میلیون و ۳۳۶هزار درهم معادل بیش از ۲۶۳ هزار و ۱۹۴ میلیارد ریال رسید که نسبت به سال ۲۰۲۴ میلادی، بیش از ۱۶۸درصد رشد ثبت کرده است.

بنا براین گزارش، نسبت کفایت سرمایه شعب خارج از کشور به ویژه شعب بانک در کشور امارات نیز روند مثبتی را ثبت کرده به طوری که کفایت سرمایه شعب امارات از ۱۶ درصد در پایان سال ۲۰۲۴، به حدود ۲۴ درصد در پایان سال ۲۰۲۵ افزایش یافت که حکایت از رشد حداقل ۴۳درصدی دارد. وصول مطالبات به عنوان یکی از مهمترین شاخص‌های عملکردی در بانک صادرات ایران به ویژه در شعب خارج از کشور، با هدف حفظ سودآوری و تداوم عملیات و در شعب داخل کشور با هدف هدایت بهینه منابع و تجدید توان ارائه خدمات و تسهیلات پیگیری می‌شود.

بانک صادرات ایران از شناسایی حدود ۵ هزار و ۲۲۶ میلیارد ریال سود ناخالص از محل واگذاری بخشی از سهام شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران خبر داد؛ واگذاری‌ای که می‌تواند در بهبود سود غیرعملیاتی بانک نقش‌آفرین باشد. بر اساس اطلاعیه افشای اطلاعات بااهمیت منتشرشده از سوی بانک صادرات ایران با نماد «وبصادر»، این بانک در راستای اجرای ماده ۱۳ دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار، بخشی از سهام خود در شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران را از طریق مزایده واگذار کرده است. مطابق این گزارش، مزایده مذکور در تاریخ ۴ بهمن ۱۴۰۴ برگزار و تعداد یک میلیارد و ۶۶۲ میلیون سهم معادل ۲.۰۷ درصد از سهام شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران به‌صورت نقد و یکجا به فروش رسیده است. بهای تمام‌شده هر سهم در این معامله ۳,۴۲۶ ریال و قیمت فروش هر سهم ۶,۵۷۰ ریال اعلام شده است.





وعده بازگشایی «ولاعتماد» محقق خواهد شد؟

هفته‌نامه بورس نماد معاملاتی «ولاعتماد» متعلق به شرکت لیزینگ عصر اعتماد، با وجود وعده بازگشایی تا پایان مهرماه، همچنان در وضعیت متوقف قرار دارد که این نماد پس از پذیرش در بازار سوم فرابورس، بیش از یک سال با تأخیر در بازگشایی مواجه شده و شرکت، تغییرات فرآیندی در سازمان بورس را علت آن اعلام کرده است.

با این حال، سازمان بورس اعلام کرده که دلیل اصلی توقف، عدم افشای صورت‌های مالی از سوی شرکت واسپاری عصر اعتماد است و تا زمان ارائه گزارش‌های مالی، درخواستی برای بازگشایی نماد از سوی فرابورس ارسال نخواهد شد. ادامه این وضعیت موجب افزایش شکایت سهامداران و تشدید بی‌اعتمادی نسبت به وعده‌های مطرح‌شده شده است.

در راستای فراهم شدن شرایط بازگشایی نماد، شرکت فرابورس ایران طی سه نوبت و در تاریخ‌های ۱۹ آبان‌ماه ، ۱ آذرماه و ۲۲ دی‌ماه با ارسال مکاتبات رسمی، از شرکت واسپاری عصر اعتماد درخواست کرده است اطلاعات و مستندات مورد نیاز مطابق با دستورالعمل افشای اطلاعات ناشران ثبت‌شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار و همچنین مفاد بند ۴ ماده ۲۸ دستورالعمل پذیرش، عرضه و نقل‌وانتقال اوراق بهادار در فرابورس ایران را ارائه و افشا کند.

فرابورس ایران در اطلاعیه‌ای اعلام کرده است که علیرغم پیگیری‌های مکرر، تا زمان صدور این اطلاعیه، اقدام مؤثری از سوی ناشر در خصوص تکمیل، ارائه و افشای اطلاعات و مستندات درخواستی صورت نگرفته و به همین دلیل، درخواستی برای بازگشایی نماد معاملاتی ولاعتماد به سازمان بورس و اوراق بهادار ارسال نشده است. با این حال فرابورس ایران در اطلاعیه‌ای اشاره کرد لیکن علیرغم پیگیری‌های مکرر صورت پذیرفته، تا تاریخ حاضر اقدامی از سوی ناشر در راستای تکمیل، ارائه و افشای اطلاعات و مستندات مربوطه صورت نپذیرفته است.

در مقابل، شرکت واسپاری عصر اعتماد در پاسخ به این موضوع اعلام کرده است که کلیه اطلاعات مورد درخواست فرابورس، از جمله صورت‌های مالی، پرسشنامه، بیانیه نقل و انتقال و سایر مستندات، در سامانه کدال افشا شده و فرآیند ارزش‌گذاری سهام شرکت نیز در مراحل پایانی قرار دارد. این شرکت همچنین اعلام کرده است که پس از تعیین قیمت سهام و تکمیل فرآیندهای مربوطه، بازگشایی نماد معاملاتی «ولاعتماد» در بهمن‌ماه سال جاری انجام خواهد شد. با این حال، تداوم توقف نماد و تفاوت میان اظهارات فرابورس ایران و شرکت ناشر در خصوص وضعیت افشای اطلاعات، موجب بلاتکلیفی و افزایش نگرانی سهامداران شده و بازگشایی نماد ولاعتماد همچنان در انتظار تحقق الزامات اعلام‌شده از سوی نهاد ناظر است.

افزایش نرخ فروش محصولات یدک «خزر»

شرکت فنرسازی زر اصلاحیه گزارش افشای اطلاعات بااهمیت گروه ب منتهی به سال مالی ۱۴۰۴/۱۲/۲۹ را منتشر کرد؛ اصلاحیه‌ای که به‌منظور تعدیل نسبت فروش به کل درآمد سال مالی قبل و در پی دریافت مجوز افزایش نرخ فروش محصولات ارائه شده است.

بر اساس این افشا، هیأت‌مدیره شرکت طی صورتجلسه شماره ۲۵ مورخ ۵ بهمن ۱۴۰۴، با افزایش ۳۰ درصدی نرخ فروش محصولات در حوزه بازار یدک موافقت کرده و زمان اجرای افزایش نرخ از تاریخ ۱۴۰۴/۱۱/۰۵ اعلام شده است.

مطابق برآورد شرکت، اثر ریالی این افزایش نرخ در دو ماهه پایانی سال ۱۴۰۴ و در صورت تحقق بودجه، حدود ۴۷۰ میلیارد ریال فروش و ۱۷۳ میلیارد ریال سود ناخالص خواهد بود. با این حال، شرکت تأکید کرده است که به دلیل نامشخص بودن اثرات تورمی مواد اولیه، هزینه‌های سربار و حامل‌های انرژی، سود ناخالص به‌صورت دقیق قابل شناسایی نیست.

نرخ‌های فروش پس از افزایش؛ محصولات سبک؛ ۲,۰۱۳,۴۱۱,۵۵۱ ریال، محصولات نیمه‌سنگین؛ ۱,۹۹۲,۳۴۸,۱۶۸ ریال، محصولات سنگین؛ ۲,۰۶۹,۳۴۴,۷۴۹ ریال.

این در حالی است که نرخ‌های فروش پیش از افزایش به‌ترتیب ۱,۵۴۸,۷۷۸,۱۱۷ ریال (سبک)، ۱,۵۳۲,۵۷۵,۵۱۳ ریال (نیمه‌سنگین) و ۱,۵۹۱,۸۰۳,۶۵۳ ریال (سنگین) بوده است.

شرکت اعلام کرده مجموع فروش محصولات بازار یدک در سال ۱۴۰۴ حدود ۶,۹۰۲,۷۹۴ میلیون ریال بوده که ۳۳ درصد از کل درآمد فروش سالانه را شامل می‌شود. همچنین نسبت اثر این رویداد به کل درآمد فروش سال مالی قبل معادل ۲.۵ درصد اعلام شده است.

صادرات یک میلیون و ۶۰۰ هزار دلاری مس باهنر

شرکت مس شهید باهنر وابسته به شستا در ۹ ماهه ابتدای سال ۱۴۰۴ توانست با صادرات بیش از یک میلیون و ۶۰۰ هزار دلاری عملکرد خوبی در ارزآوری داشته باشد.

جلسه ارزیابی عملکرد ۹ ماهه ابتدای سال ۱۴۰۴ و سند راهبردی شرکت مس باهنر (فباهنر) با حضور سروش کیانی، معاون راهبری و نظارت بر شرکت‌های تاصیکو، احسان احمدی عضو هیأت مدیره و معاون برنامه‌ریزی راهبردی و سرمایه‌گذاری تاصیکو برگزار شد. کیانی ضمن اشاره به بهبود عملکرد ۹ ماهه امسال این شرکت نسبت به عملکرد ۶ ماهه، گفت: این شرکت در ۹ ماهه سال جاری حدود ۱۴.۸۰۰ میلیارد تومان درآمد و ۱.۹۱۳ میلیارد تومان سود خالص داشته است.

وی افزود: در حوزه صادرات نیز این شرکت در ۹ ماهه سال ۱۴۰۴ بیش از یک میلیون و ۶۰۰ هزار دلار صادرات داشته است و با توجه به اصلاحات انجام شده در زمینه نرخ ارز در بودجه صادراتی، شرکت مس باهنر رویکرد توسعه بازار را در پیش خواهد گرفت. معاون راهبری و نظارت بر شرکت‌های تاصیکو ضمن اشاره به بهبود عملکرد ۹ ماهه امسال این شرکت نسبت به عملکرد ۶ ماهه، گفت: این شرکت در ۹ ماهه سال جاری حدود ۱۴.۸۰۰ میلیارد تومان درآمد و ۱.۹۱۳ میلیارد تومان سود خالص داشته است. وی ادامه داد: در حوزه صادرات نیز این شرکت در ۹ ماهه سال ۱۴۰۴ بیش از یک میلیون و ۶۰۰ هزار دلار صادرات داشته است و با توجه به اصلاحات انجام شده در زمینه نرخ ارز، شرکت مس باهنر رویکرد توسعه بازار بر محور صادرات را در پیش خواهد گرفت.

احسان نمازی‌زاده، مدیرعامل شرکت مس باهنر (فباهنر) در جلسه ارائه گزارش عملکرد۹ ماهه این شرکت، گفت: از همراهی و حمایت‌های تاصیکو به عنوان هلدینگ مادر در طول سال جاری باید تشکر کرد و اساسا فلسفه برگزاری این جلسات شناسایی مشکلات و چالش‌های پیش روی شرکت‌های تابعه و حل و فصل آن‌ها با همیاری و همدلی است. همچنین در ادامه سند راهبردی این شرکت تشریح و مورد بررسی قرار گرفت.

احسان احمدی، عضو هیأت مدیره و معاون برنامه‌ریزی راهبردی و سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری صدر تأمین (تاصیکو) با اشاره به اینکه برنامه راهبردی باید به‌عنوان نقشه راه آینده شرکت دیده شود، نه یک سند تشریفاتی، اظهار کرد: مس شهید باهنر از منظر برند، کیفیت محصولات، تنوع سبد تولید و برخورداری از سرمایه انسانی متخصص، دارایی‌های ارزشمندی دارد. با این حال، تداوم سودآوری و تقویت جایگاه رقابتی، مستلزم تمرکز جدی بر ارتقای بهره‌وری دارایی‌های تولیدی، کاهش گلوگاه‌های عملیاتی و حرکت تدریجی از فروش‌های مقطعی به سمت فروش‌های پایدار و بازارمحور است.



تزریق ۳.۹ همت برای اصلاح تکمیل پروژه‌ها

مجوز افزایش سرمایه «مهرمام» صادر شد

سازمان بورس و اوراق بهادار با افزایش سرمایه شرکت مهرمام میهن با نماد «مهرمام» موافقت کرد؛ افزایشی که از محل آورده نقدی سهامداران و سود انباشته تأمین می‌شود و با هدف اصلاح ساختار مالی و تأمین منابع پروژه‌های در جریان در دستور کار قرار گرفته است.

بر اساس مجوز صادره از سوی سازمان بورس به تاریخ ۵ بهمن ۱۴۰۴، سرمایه فعلی شرکت مهر مام میهن به میزان ۴ هزار میلیارد ریال با افزایش ۳ هزار و ۹۳۳ میلیارد ریالی مواجه خواهد شد. در صورت ثبت این افزایش سرمایه، سرمایه شرکت تقریباً دو برابر می‌شود که از منظر ترازنامه‌ای می‌تواند تغییر معناداری در ساختار مالی شرکت ایجاد کند.

مطابق این مجوز، تعداد ۳ میلیارد و ۹۳۳ میلیون سهم جدید با ارزش اسمی هر سهم ۱,۰۰۰ ریال منتشر خواهد شد. منابع تأمین افزایش سرمایه به دو بخش تقسیم شده است؛ ۲ هزار میلیارد ریال از محل آورده نقدی سهامداران و ۱ هزار و ۹۳۳ میلیارد ریال از محل سود انباشته.

ترکیب منابع افزایش سرمایه نشان می‌دهد که شرکت علاوه بر استفاده از منابع داخلی، به‌دنبال جذب نقدینگی جدید از سهامداران نیز هست؛ موضوعی که می‌تواند ضمن تقویت جریان نقد شرکت، فشار بدهی‌ها را کاهش داده و ظرفیت اجرای پروژه‌های در دست اجرا را افزایش دهد.

از منظر تحلیلی، استفاده از سود انباشته در کنار آورده نقدی، سیگنالی از وجود سود انباشته قابل‌اتکا و در عین حال نیاز شرکت به منابع نقد جدید برای توسعه فعالیت‌ها و تکمیل پروژه‌هاست. این موضوع معمولاً در شرکت‌هایی مشاهده می‌شود که در فاز سرمایه‌گذاری یا توسعه قرار دارند و به دنبال بهبود نسبت‌های مالی خود هستند.

بر اساس اعلام سازمان بورس، شروع پذیره‌نویسی سهام جدید حداکثر تا ۶۰ روز پس از تاریخ صدور مجوز امکان‌پذیر خواهد بود و در صورت عدم آغاز پذیره‌نویسی در مهلت مقرر، مجوز صادره باطل و نیازمند اخذ مجوز جدید خواهد بود.

جمع‌بندی تحلیلی

افزایش سرمایه مهرمام را می‌توان گامی در راستای بازسازی ساختار مالی و تأمین مالی پروژه‌های در جریان ارزیابی کرد. هرچند اجرای موفق این افزایش سرمایه می‌تواند توان عملیاتی و نقدینگی شرکت را تقویت کند، اما اثر نهایی آن بر ارزش سهام، به نحوه مصرف منابع، بازدهی پروژه‌ها و مدیریت ریسک رقیق‌شدن سهام ناشی از آورده نقدی بستگی خواهد داشت؛ عواملی که سهامداران باید در تصمیم‌گیری‌های آتی خود به‌دقت مورد توجه قرار دهند.

ذره‌بین

بانک تجارت

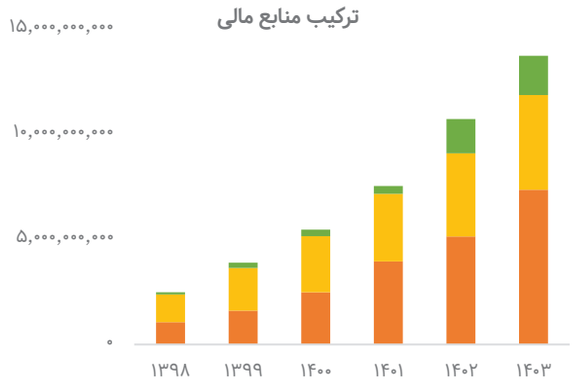
نام شرکت	بانک تجارت
تابلو	تابلوی اصلی بازار اول
صنعت	بانک‌ها، موسسات اعتباری و سایر نهادهای پولی
گروه	بانک‌ها و موسسات اعتباری
نماد	وتجارت
تاریخ تاسیس	۱۳۵۸/۰۹/۲۷
تاریخ آغاز فعالیت (بهره‌برداری)	۱۳۵۸/۰۹/۲۷
تاریخ ثبت اولیه	۱۳۵۸/۰۹/۲۷
شماره ثبت اولیه	۳۸۰۲۷
سال مالی	۱۲/۳۰

رشد ۹ ماهه ۱۴۰۴ نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۳

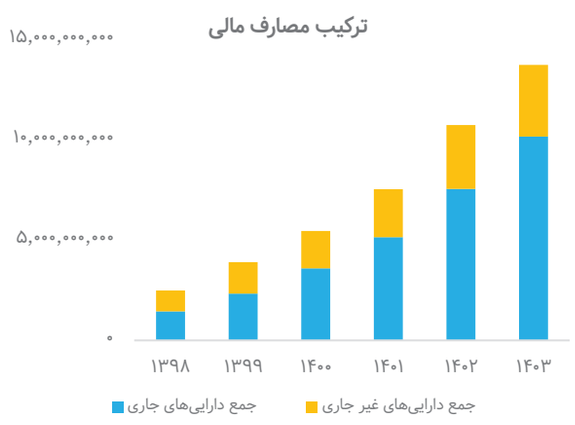
ترازنامه	عنوان قلم	۱۴۰۴/۰۹	۱۴۰۳/۰۹
	سرمایه	۳۴۰/۶۶%	۵۰/۰۰%
	جمع دارائی‌های جاری	۳۴/۹۱%	۳۶/۷۱%
	جمع دارائی‌های غیرجاری	۲۰/۰۳%	۷۳/۰۱%
	جمع کل دارائی‌ها	۳۰/۵۱%	۴۵/۷۵%
	جمع بدهی‌های جاری	۳۴/۷۰%	۳۲/۳۸%
	جمع بدهی‌های غیرجاری	-۱۴/۴۵%	-۷۹/۰۰%
	جمع کل بدهی‌ها	۳۴/۵۹%	۳۰/۹۰%
	جمع حقوق صاحبان سهام	۶/۳۹%	۳۴۱/۹۱%

وضعیت مالی شرکت

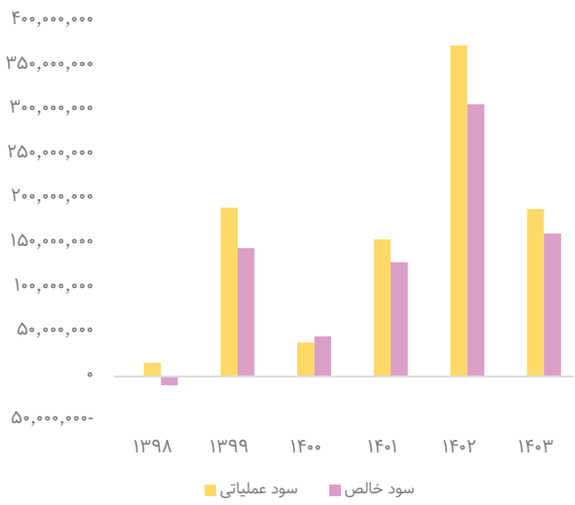
ترکیب منابع مالی



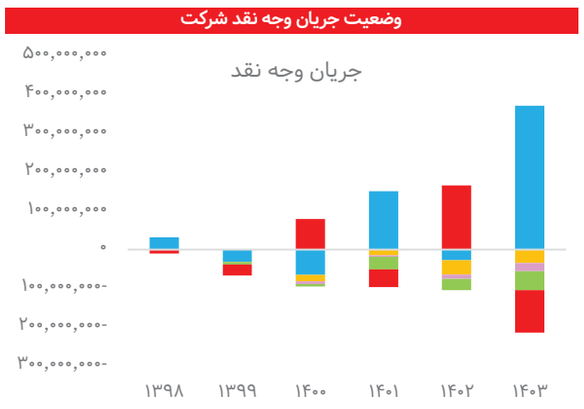
ترکیب مصارف مالی



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

بازار سرمایه، بازار محدود بنگاه‌ها



فرشید شکرخدایی
رئیس کمیسیون سرمایه‌گذاری و تأمین مالی اتاق بازرگانی ایران

امروز بسیاری از تولیدکنندگان می‌دانند که اگر مـواد اولیه یا تجهیزات مصرفی خود را بفروشند، در خرید مجدد باید آن‌ها را با دو برابر قیمت تهیه کنند؛ آن هم در شرایطی که مصرف‌کننـده توان پذیـرش افزایش قیمت را ندارد.

همین شـکاف میان رشـد هزینه‌ها و محدودیت قیمت فروش، موجب شده است که نگهداری مواد اولیه در انبار، به‌نوعی جایگزین تأمین مالی کوتاه‌مدت برای بنگاه‌ها شود. در شـرایطی که تولیدکننده اگر بفروشـد مجبور اسـت دوباره با قرض و تسـهیلات گران‌قیمت مواد اولیه بخرد، طبیعی اسـت که حفظ موجودی انبار به یک اسـتراتژی حیاتی تبدیل شـود. تأمین مالی در ایران هم بسـیار گران شده و هم کوتاه‌مدت. امروز بانک‌ها عمدتاً تسـهیلات سـرمایه در گردش ۹۰ روزه ارائه می‌دهند، در حالی که طی همین سـه ماه، با تورم‌های نقطه‌به‌نقطه‌ای مواجه هستیم که در برخی صنایع غذایی و کالاهای مصرفی به ۶۰ تا ۹۰ درصد رسیده است.

بازار سرمایه؛ مسیر خوب اما نه برای همه

بازار سـرمایه برای همه بنگاه‌ها قابل استفاده نیست. این مسیر نیازمند زیرساخت‌هایی مانند شـفافیت مالی، حسابرسی توسط حسابرس معتمد بورس، سرمایه ثبت‌شده بالا و تک‌دفتره بودن اسـت؛ الزاماتی که بخش بزرگی از بنگاه‌های خصوصی کشور برای آن آماده نیستند. سقف انتشار اوراق به سرمایه ثبت‌شده شرکت‌ها وابسته است. ممکن است شرکتی فروش چند هزار میلیارد تومانی داشته باشد، اما به دلیل سرمایه ثبت‌شده پایین، امکان انتشار اوراق متناسب با اندازه فعالیت خود را نداشته باشد. از سوی دیگر، افزایش سرمایه نیز حساسیت نهادهای مالیاتی را بالا می‌برد.

آمارهایی مانند انتشـار ۲۰۰ همت اوراق بدهی در بازار سـرمایه، اگرچه در ظاهر رقم بزرگی اسـت، اما در عمل تنها به نفع تعداد محدودی از بنگاه‌ها تمام می‌شود. ما حدود ۴۰۰ هزار بنگاه اقتصادی در کشور داریم، اما این حجم از تأمین مالی فقط برای حدود ۱۲۰ تا ۲۰۰ بنگاه انجام می‌شود. بنابراین بازار سرمایه ابزار خوبی است، اما نه برای همه.

طولانی بودن فرآیندها؛ مانع جدی بخش خصوصی

اگرچه در موارد معدودی فرآیند انتشـار اوراق در دو یا سـه ماه انجام شده، اما به طور متوسط این فرآیند بین ۸ تا ۹ ماه زمان می‌برد. دلیل اصلی هم نبود مستندات و آماده نبودن اسـناد در بنگاه‌هاست. در چنین شرایطی حتی اگر منابع مالی هم وجود داشته باشد، جذابیت خود را برای فعال بخش خصوصی از دست می‌دهد.

تورم؛ ریشه اصلی بحران سرمایه‌گذاری

تا زمانی که تورم کنترل نشود، تولید جذاب نخواهد شد. امروز صندوق‌های درآمد ثابت بدون ریسـک و بدون مالیات، سود ۳۸ تا حتی ۴۰ درصدی می‌دهند. طبیعی است که سرمایه‌گذار در چنین شرایطی، تولید با حاشیه سود ۲۰ یا ۳۰ درصدی را انتخاب نکند. تورم باعث شده اولویت سرمایه‌داران از تولید به سمت دارایی‌هایی مانند طلا، ارز و حتی سهام سوق پیدا کند، بدون آنکه خودشان وارد سرمایه‌گذاری مستقیم در تولید شوند.بالا بودن نرخ بهره و فروش اوراق دولتی با نرخ‌های ۳۵ درصدی، خود عاملی برای تداوم این چرخه اسـت. دولت برای تأمین مالی از بازار سرمایه، نرخ‌ها را بالا نگه می‌دارد و همین موضوع پایه نرخ بهره را افزایش می‌دهد. امیدواریم با کنترل تورم، شرایطی فراهم شود که تولید دوباره به گزینه اول سرمایه‌گذاری در کشور تبدیل شود.

پول هست اما به تولید نمی‌رسد



سیدروح‌الله حسینی‌مقدم
کارشناس بازار سرمایه

در کشـور ما نقدینگی بسیار زیادی وجود دارد، اما این نقدینگی ماهیتی کوتاه‌مدت و پرریسـک دارد. پول در اقتصاد ایران به‌درستی قیمت‌گذاری نشـده و چه در بازار پول و چه در بازار سرمایه، عمدتاً به سـمت دولت و دارایی‌هـای غیرمولد هدایـت می‌شـود. در نتیجـه، با وجـود حجم بـالای نقدینگی، منابع مالی به سـمت پروژه‌ها و فعالیت‌های مولد حرکت نمی‌کند. مشـکلات تأمیـن مالی را می‌تـوان در چند محـور مجزا بررسی کرد:

اقتصاد ایران طی حدود ۵۰ سال گذشته همواره با تورم مواجه بوده است. تورم بالا باعث می‌شود نرخ بهره واقعی منفی شود. نرخ بهره واقعی منفی افق سرمایه‌گذاری را کوتاه‌مدت می‌کند و به تبع آن، امـکان تأمین مالی بلندمدت از بین می‌رود. با وجود این شـرایط، می‌توان به‌طور مشخص در حوزه‌هایی مانند تأمیـن مالی بنگاه‌های کوچک و متوسـط، تأمین مالی زیرساخت‌ها و همچنین تأمین مالی پروژه‌ها، به بررسی چالش‌ها پرداخت نخسـتین چالش جدی تأمین مالـی در ایران، سـلطه نظام بانکی اسـت؛ نظامی که حداقل در حوزه تأمین مالی می‌توان آن را معیوب دانست. در کشـور ما بـه دلایل مختلـف، بانک‌محوری افراطی شکل گرفته و به بازار سرمایه در جایگاه واقعـی خود فرصت داده نشـده اسـت. تمرکز بـر بانک‌ها هم از سـوی دولت و هـم از جانب بنگاه‌های اقتصادی افزایش یافته است. بانک‌ها با چالش جدی ناترازی مواجه‌اند که بخش عمده‌ای از آن ناشـی از قیمت‌گـذاری دسـتوری و عدم تخصیص بهینه منابع است.

در عمـل، منابـع بانکی به بنگاه‌هایـی که توان بازپرداخت داشـته‌اند تخصیـص نیافته و معیار تخصیص، در بسـیاری موارد، روابط، آشنایی‌ها، مصوبات دولتی و تسـهیلات تکلیفی بوده است؛ تسهیلاتی که بخش قابل‌توجهی از آن‌ها با قصور در بازپرداخت مواجه شده و در نهایت بانک‌ها را دچار ناترازی کرده اسـت. افزون بر این، بسیاری از بانک‌ها علاوه بر ورود مسـتقیم به بنگاهداری و سـرمایه‌گذاری، املاکی را نیـز به‌عنوان وثیقه تملیـک کرده‌اند که امروز به دارایی‌های سـمی و غیرمولد تبدیل شـده و فشار مضاعفی بر توان وام‌دهی بانک‌هـا وارد کرده و آن‌ها را در معرض ریسک قرار داده است.

یکـی از ویژگی‌های بـارز نظام بانکی کشـور، قیمت‌گذاری کاملاً دستوری پول است. نرخ پول از سـوی بانک مرکزی به‌عنوان رگولاتور تعیین می‌شود، در حالی که نرخ بهره باید در بازار شکل بگیرد. در سـال‌هایی که بازار سـرمایه در مسیر رشد قرار داشت، نرخ‌گذاری پول به‌گونه‌ای انجام شـد که تعادل محدودی میان بـازار پول و بازار سرمایه ایجاد شد، اما همچنان می‌توان گفت نرخ پول در نظام بانکی ایران دستوری است..

دومیـن چالش تأمین مالـی، کوچک بودن بازار سـرمایه اسـت. بازار سـرمایه نه فقط به‌معنای بورس، بلکه شامل نهادهای مالی بزرگ، بازار اولیه و ابزارهای پروژه‌محور نیز می‌شود. ضعف در این بخش‌ها باعث شده بازار سرمایه، نسبت به حجم نقدینگی موجود در اقتصاد، وزن قابل‌توجهی در تأمین مالی نداشته باشد و نتواند به‌ویژه در تأمین مالی بنگاه‌های بزرگ نقش مؤثری ایفا کند.

توسـعه بازار سرمایه نیازمند صرف زمان و انرژی به‌صورت تدریجی و داینامیک اسـت؛ به‌گونه‌ای کـه نهادهای مالی به مرور شـکل بگیرند، توان تخصصـی پیدا کننـد، ارتباط خـود را با خارج از کشـور و بنگاه‌هـای داخلی تقویـت کنند و محصـولات و خدمات خـود را معرفی نمایند تا جایگاه واقعی خود را به دست آورند. با این حال، ابزارهای پروژه‌محور نیز به دلیل کوتاه‌مدت بودن افـق سـرمایه‌گذاری و دیربازده بـودن پروژه‌ها نتوانسـته‌اند نقطه تعادلی برای جذب منابع پیدا کرده و منابع را به سمت پروژه‌ها هدایت کنند.

با این حال، ضعف مهم‌تری وجود دارد و آن بحث حاکمیت شـرکتی است. حاکمیت شرکتی صرفاً به شـرکت‌های بورسـی محدود نمی‌شود، بلکه مفهومی اسـت که بر رعایت حقـوق ذی‌نفعان، از جمله سـهامداران اقلیت و بستانکاران، تأکید دارد. وقتی ایـن ادبیات در اقتصاد یک کشـور وجود نداشـته باشـد، بازار اولیه به‌سختی شکل می‌گیـرد. در چنین شـرایطی، افـراد به‌جای مشـارکت در فرآیندهای تأمیـن مالی از طریق بورس، منابع خود را مستقیماً در اختیار بنگاه‌ها و کسب‌وکارهای خارج از بورس قرار می‌دهند.

این الگو ریشـه تاریخی در اقتصـاد ایران دارد؛ جایی که افراد سـرمایه یا مال‌التجاره خود را در اختیار تجار قرار می‌دادند. تاجر، هم امانت‌دار بود و هم در کسـب‌وکار خود خبره، بنابراین اعتماد شـکل می‌گرفـت و صاحبان پس‌انـداز ترجیح می‌دادند شـریک او شوند و از منافع آن بهره‌مند گردند. این اعتماد مبتنی بر رعایت حقوق صاحب سرمایه بود. در مفهوم مدرن، این همان حاکمیت شرکتی اسـت؛ یعنی سـهامداران اکثریت باید حقوق سهامداران اقلیت را به رسمیت بشناسند تا تأمین مالی به‌طور مؤثر انجام شود.

ضعـف در حاکمیـت شـرکتی، طبـق ادبیات اقتصـادی، هزینه سـرمایه را افزایش می‌دهد و تأمین مالی را گران‌تر می‌کند. در نتیجه، بسیاری از پروژه‌هـا از توجیه اقتصادی خارج می‌شـوند. بنابراین، لازم اسـت هم چارچوب‌های مقرراتی و هم صاحبان کسـب‌وکار به این باور برسند که رعایت حقوق همه شـرکا و سـهامداران، به‌ویژه سـهامداران اقلیت، شرط اساسـی جذب منابع مالی است.

چالـش دیگر، اثـرات جانبی حضـور دولت در اقتصاد اسـت. دولت هم در بـازار پول و هم در بازار سرمایه، به دلیل وزن بالایی که دارد، منابع زیـادی جذب می‌کند و می‌توانـد مقررات را به نفع خـود تنظیم کند؛ چـه در بودجه و چه در مقررات بالادستی. در زمان کسری بودجه، دولت با تغییرات ناگهانی مقررات، نهادهای مالی مانند بانک‌ها، بیمه‌ها و بازار سرمایه را مجبور به خرید اوراق دولتی می‌کند که عمـلاً به معنای تأمین مالی دولت اسـت. این مسئله اجازه شکل‌گیری یک بازار رسمی و کارآمد تأمین مالی را نمی‌دهد؛ بـازاری که در آن قیمت پول مشـخص باشـد، ریسک‌ها به‌درستی توزیع شوند و بنگاه‌ها بتوانند از آن استفاده کنند.

در نهایـت، باید تأکید کرد کـه در اقتصاد ایران پـول وجود دارد، اما این پول کوتاه‌مدت اسـت، به‌درسـتی قیمت‌گذاری نشده و به سمت دولت و دارایی‌هـای غیرمولد حرکت می‌کند. به همین دلیل، سـازوکار تأمین مالی در کشور به‌درستی شکل نگرفته است.

چرا نقدینـ

سرمایه‌ها غیرمول

باران جلالی
خبرنگار

بازار تأمین مالی در ایران باوجود تسـهیلات کوتاه‌مدت و گران، نوین مانند صندوق‌های تأمین مال شده‌اند. کارشناسان می‌گویند تا تورم و نرخ بهره به دارایی‌های غیرمولد و بازارهای سفته‌بازی هدا

چالش‌های پنهان تأمین مالی



میثم حامدی
عضو هیات مدیره گروه خدمات بازار سرمایه کاریزما

در حال حاضر شیوه‌های تأمیـن مالـی، محدود به روش‌های مشـخصی هسـتند. تأمین مالی یا از طریـق نظـام بانکی (اعطـای تسـهیلات و اعتبارات و اوراق گام) یا از طریق بازار سـرمایه یا در بازارها سـاختارنیافته انجام می‌شـود. فرض اولیه من بر این است ک غالب تأمیـن مالی بنگاه‌های اقتصـادی همچنان بانک مح هسـتند. اوراق گام هم یکی از نوآوری‌های نظام بانکی اسـ اما حجم زیادی ندارد. به‌عنوان مثال در سـال ۱۴۰۴ تاکنو براسـاس آمار، چیزی بیش از ۱۴ همت تأمین مالی از طر اوراق گام صورت گرفته است. اما برخلاف نظام بانکی، ابزارها بازار سـرمایه تاحدودی متنوع هسـتند. پذیـرش در بورس عرضه عمومی و افزایش سرمایه، انتشار انواع صکوک، استفا از ظرفیت صندوق‌های تأمین مالـی، و تأمین مالی جمعی روش‌های بازار سرمایه‌ای محسوب می‌شوند. در بازار غیررسم هم فرآیندهای وام‌های خرد و اعتباردهی مثل BNPL که بیش مختص اشخاص حقیقی است و فروش اقساطی، مشارکت‌ها خصوصی در قالب وام‌های شـخصی، فرآیندهای تأمین مال زنجیره تأمین (SCF) و خرید دین از جمله شـیوه‌های تأمی مالی هستند. اما سؤال اینجاست که چرا با این ظرفیت ابزار همچنان مشکلات تأمین مالی در کشور وجود دارد؟ برای پاس به این سؤال، پاسخ‌هایی با محوریت بازار سرمایه بیان می‌کنم من نقش اصلـی در ابداع راهکارهای تأمیـن مالی را به باز سرمایه می‌دهم. جایی که باید راهکارهایی متناسب با نیازها





گی به تولید نمی‌رسد؟

روی دارایی‌های دمی‌نشینند

نقدینگی بالا، برای بســـیاری از بنگاه‌ها بســـته است. بانک‌ها با بازار سرمایه با محدودیت زیرساخت‌ها و فرآیند طولانی و ابزارهای ی و عرضه‌های خصوصی با کارایی پایین، مانع ورود سرمایه به تولید کنترل نشود، سرمایه‌گذاری واقعی در تولید شکل نمی‌گیرد و پول یت می‌شود.

تأمین مالی زیر فشار سیاست‌های انقباضی



کاوه شیرازی
معاون بانکداری سرمایه‌گذاری گروه مالی کیان

بانـک مرکـزی در حـوزه تأمیـن مالـی بـا تنگنـای جـدی مواجـه اسـت و اتخـاذ سیاسـت‌های انقباضـی باعـث شـده بسـیاری از شـرکت‌ها در تأمیـن سـرمایه در گـردش خـود دچـار مشـکل شـوند. در چنیـن شـرایطی، بنگاه‌هـا ناچارنـد برای تأمیـن منابـع مالـی، بـه راهکارهایـی غیـر از سیسـتم بانکی فکـر کنند.

رشـد نـرخ ارز فشـار قابل‌توجهـی بر شـرکت‌ها وارد کرده اسـت. منابعـی که یک شـرکت در ابتـدای سـال بـر اسـاس آن بودجه‌ریـزی کـرده، در شـرایط فعلـی و حتـی پیـش از پایـان سـال، ممکـن اسـت بـه یک و نیم تـا دو برابـر افزایش نیاز داشـته باشـد تا جریـان نقدینگی شـرکت حفظ شود.

حتـی خوش‌بینانه‌تریـن پیش‌بینی‌هـا حاکـی از آن بـود کـه قیمت ارز تـا پایان سـال در محـدوده ۱۴۰ تومان باقی بمانـد، امـا اکنـون نـرخ دلار از محـدوده ۱۵۰ تومان عبور کرده اسـت. در کوتاه‌مدت شـاید امکان باز شـدن نسـبی فضـا بـرای تأمیـن منابـع از طریق بانک‌هـا یـا اسـتفاده از راهکارهای نوین مالی وجود داشـته باشـد.

تأمین مالی بوجود بیاید و اتفاقاً محل رجوع اشـخاصی باشد که نیاز تأمین مالی دارند. ایراد اولی که بر بازار سرمایه مترتب اسـت، توجه بیـش از اندازه به معاملات و بازار ثانویه اسـت. توجه به سـرمایه‌گذاری برای رشد شرکت‌ها و همچنین این فرهنگ در بازار سرمایه، فرهنگ غالب نیست. به تناسب، توجه نهادهای سیاست‌گذار هم بیشتر متوجه عرصه معاملات است چون اشخاص حقیقی بیشتری را درگیر می‌کند.

نکته دیگری که باید به آن توجه داشـت این اسـت که غالب تأمین مالی از طریق انتشـار اوراق صـورت می‌گیرد و حدود ۹۰ درصد از تأمین مالی هم از سـوی دولت و با اسـتفاده از عرضه اسناد خزانه و انتشار اوراق مرابحه عام انجام می‌شود. ۱۰ درصد باقی مانده یـا درگیر فرآیندهای بروکراتیک اخذ مجوز هستند یا تأمین مالی گران انجام می‌دهند. نرخ تأمین مالی و هزینه‌هایش، به فرآیندهایی مثل تأمین مالی جمعی هم سرایت کرده اسـت. تأمین مالی جمعی هم کـه فرآیندی کوتاه دارد، دچار نرخ‌هایی است که هزینه را برای شرکت‌های تولیدی بالا می‌برد. از نظر من در سال پیش رو و با توجه به رشد بازارهای موازی و همچنین افزایش نرخ ارز و حذف ارز ترجیحی، احتمالاً مشتری تأمین مالی جمعی، هم در سمت تقاضا و هم در سمت متقاضی کاهش خواهد داشت. عرضه‌های اولیه هم که به شدت به شـرایط بازار متکی هستند و اگر عرضه به روش سلب حق تقدم نباشد، پولی در شرکت وارد نخواهد شد.

از سوی دیگر، بعضی صندوق‌های تأمین مالی مثل صندوق‌های زمین و ساختمان، صندوق پروژه، صندوق خصوصی و صندوق جسـورانه جزو پروژه‌های شکسـت خورده در بازار سـرمایه محسوب می‌شوند و نتوانستند آنطور که باید و شاید جایی در تأمین مالی پیدا کنند.

با این تفاسیر از وضعیت موجود نمی‌شود انتظار داشت، موفقیتی بیشتر از آنچه هست، در عرصه تأمین مالی بوجود بیاید. مضاف بر اینکه بازار سـرمایه نتوانسته با توسـعه فناوری‌های جدید خودش را همگام کند و از نوآوری دور شده است.

انتظار می‌رفت با تصویب قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت‌ها، اتفاقات سـریعتری در عرصه تأمین مالـی بیافتد اما توفق این قانون هم محسـوس نیست. اما سؤال اینجاست: چه باید کرد و روی کدام بخش‌ها می‌شود تکیه کرد تا تأمین مالی، به خصوص تأمین مالی بنگاه‌های خصوصی هم سرعت بیشتری بگیرد هم مؤثرتر انجام شود. به چند مورد در این خصوص اشاره می‌کنم:

۱- تأکید بیشتر بر عرضه خصوصی و اصلاح فرآیندهای مرتبط: طی سال‌های اخیر، موضوع عرضه خصوصی به‌صورت جدی مطرح شده است و منجر به تغییر در دستورالعمل انتشار اوراق مرابحه و تبیین فرآیندی برای انتشار صکوک کوچک و کوتاه مدت شـد تا فرآیندهای انتشار اوراق کوتاهتر شود. این درحالی است که براساس قانون، عرضه خصوصی نیازمند ثبت نیست و امکان تبیین فرآیندی بدون دخالت مستقیم تنظیم‌گر در آن وجود دارد. موضوع ایجاد بازار عرضه خصوصی، از زمان دولت شهید رئیسی و در طرح تحول دولت مطرح شد اما توجه زیادی به آن نشـد. تصور من این اسـت که عرضه خصوصی می‌تواند کمک زیادی به رشد تأمین مالی داشته باشد منوط به واگذاری اجرای آن به بخش خصوصی.

۲- اصلاح مقررات صندوق‌های تأمین مالی: قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت‌ها به موضوع ایجاد صندوق‌های تأمین مالی اشـاره کرده امـا ماهیتی برای آن تصویر نکرده اسـت. تأسیس صندوق‌های تأمین مالی با رویکرد شریک کردن عموم مردم در پروژه‌های انتفاعی باید مورد توجه ویژه قرار گیرد. نهاد متولی باید اصلاحات اساسـی در این مقوله ایجاد کند و بدون شـک ایجاد صندوق‌هایی که انتفاع به سرمایه‌گذاران برسانند مورد توجه نیز واقع خواهند شد.

۳- ایجاد صندوق بدهی خصوصـی (PDF): به‌صورت سـاختارنیافته، شـرکت‌های بسـیاری همین فرآیند بدهی خصوصی را در قالـب BNPL اجرایی کرده‌اند. این صندوق‌ها اساساً مشـارکت عمومی در فرآیندهای قرض دهی را تسهیل می‌کنند و در دهه ۲۰۲۰ در تمام دنیا مورد توجه بوده‌اند. اتفاقاً وجود این صندوق‌ها به عرضه‌های خصوصی نیز کمک می‌کند (عرضه‌های خصوصی بدون مداخلـه تنظیم‌گر نه عرضه‌های فعلی با رقم‌هـای حداکثـر ۲۰۰ میلیارد). باید اجـازه داد، اسـتقراض خرد، در صندوق‌های سرمایه‌گذاری شکل بگیرد و این بازار از حالت ساختار نیافته به سمت بازارهای ساختاریافته سـوق پیدا کند. اسـاس این صندوق‌ها با صندوق‌های درآمد ثابت و ... متفاوت است و دست بازتری برای فعالیت دارند.

۴- اصلاح مقررات تأمین مالی جمعی: تأمین مالی جمعی که فرآیندی نوپا در بازار سرمایه محسوب می‌شود، در شرایطی قراردارد که نیازمند اصلاح مقررات اسـت. قفل شـدن افراد در یـک طرح، پویا نبودن فرآیندهای تأمین مالی و نداشـتن بازار مناسـب، مشکلاتی اسـت گریبان گیر این ابزار. ماهیت دستورالعمل تأمین مالی جمعی، سرمایه‌ای است اما مواجهه با آن ابزار بدهی است. به نظر باید ترویج بیشتری در این عرصه صورت گیرد و بر فرآیندهای سـرمایه‌ای که هم VC و هم PE را در بر دارد، از طریق این ابزار اجرایی گردد.

۵- همگام شدن با تحولات فناوری: مدت‌هاست فعالان عرصه فناوری و بسـیاری از متخصصان مالی بر اجرایی کردن فرآیندهای توکن‌سازی دارایی‌ها و همچنین استفاده از هوش مصنوعـی در سـاختاردهی ابزارهای مالی تأکیـد دارند. این موضوع تا زمانی که معضلات مقررات‌گذاری آن حل نشود، دور از دسترس خواهد بود.

از بانک محوری تا بازار محوری



سید بابک ابراهیمی
مدیرعامل گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید

اقتصاد کشور در شـرایطی پیچیده قرار دارد که در ادبیات علمی از آن با عنوان رکود تورمی یاد می‌شود. در چنین وضعیتی، بررسی منشأ این پدیده از منظر عرضه و تقاضا اهمیت ویژه‌ای دارد. به نظر می‌رسـد در شـرایط فعلی، سمت عرضه اقتصاد با چالش‌های جدی مواجه است که تحت تأثیر عوامل متعدد داخلی و بیرونی قرار دارد.

یکـی از مهم‌ترین عوامل اثرگذار بر بهبود وضعیـت تولید و بنگاه‌های اقتصادی، تسهیل فرآیند تأمین مالی است. در این میان، ایجاد و تقویت فضای امنیت و آرامش سرمایه‌گذاری به‌عنوان نخستین و اساسی‌ترین پیش‌نیاز مطرح می‌شود. امنیت سرمایه‌گذاری می‌تواند زمینه هدایت سرمایه‌ها به سـمت فعالیت‌های مولد اقتصادی را فراهم کند. با فراهم شدن این بستر، لازم است پیشران‌های اقتصادی به‌درسـتی شناسایی و تقویت شوند. در این راستا، مناطق آزاد تجاری می‌توانند نقش مؤثری در رونق تولید و جذب سرمایه ایفا کنند. اقدامات انجام‌شده در یک سال گذشته در این مناطق، نشان‌دهنده ظرفیت بالای آن‌ها برای تبدیل شدن به موتور محرک اقتصاد است.

از سـوی دیگر، مولدسـازی دارایی‌های راکد یکی از ابزارهای مهم و کمتر استفاده‌شده در تأمین مالی به شمار می‌رود. در صورتی که فرآیند فروش و بهره‌برداری از این دارایی‌ها تسهیل شود، می‌توان آن‌ها را به منابع بالقوه تأمین مالی تبدیل کرد؛ هرچند اقدامات انجام‌شده در این حوزه مثبت بوده، اما هنوز کافی به نظر نمی‌رسد.

اقتصاد دیجیتال نیز به‌عنوان یکی از بخش‌های روبه‌رشـد در سـطح جهانی، ظرفیت قابل‌توجهی برای اقتصاد کشور ایجاد کرده است. با وجود رشد شتابان این حوزه در دنیا، تاکنون از این ظرفیت عظیم و سودآور در داخل کشور به‌طور کامل استفاده نشده و نیازمند برنامه‌ریزی و سرمایه‌گذاری جدی‌تری است.

همچنین تغییر مسـیر تأمین مالی از بانک‌محوری به بازارمحوری، یکی از ضرورت‌های اصلاح سـاختار مالی کشور محسوب می‌شود. در این چارچوب، نباید صرفاً به ابزارهای بدهی اکتفا کرد، بلکه فعال‌سازی بازار اولیه، تعریف پروژه‌های سرمایه‌پذیر و امکان مشارکت مردم در مدل‌های ترکیبی بورس، بانک و بیمه باید مورد توجه قرار گیرد، این مدل‌های ترکیبی که تاکنون کمتر به‌صورت نظام‌مند به آن‌ها پرداخته شده، می‌توانند ظرفیت عظیمی برای اقتصاد کشور ایجاد کنند. مشارکت مردم در سود سرمایه‌گذاری‌ها، موجب افزایش اعتماد عمومی و تقویت انگیزه برای حضور در فعالیت‌های مولد خواهد شد.

در کنار این موارد، استفاده از ظرفیت صندوق‌های ارزی و فراهم‌سازی امکان سرمایه‌گذاری خارجی با بازپرداخت ارزی، می‌تواند نقش مهمی در تأمین مالی ایفا کند. هرچند زیرسـاخت‌های اولیه این موضوع در بازار سرمایه ایجاد شـده، اما محدودیت‌های موجود همچنان مانع استفاده کامل از این ظرفیت‌ها است؛ قانون تأمین مالی تولیـد نیز به‌عنوان یک قانون مهـم و راهبردی، ظرفیت بالایی برای کمک به اقتصاد دارد. در صورت تدوین و اجرای مؤثر دستورالعمل‌های اجرایی این قانون، می‌توان انتظار داشت که بخشی از مشکلات تأمین مالی بنگاه‌ها و پروژه‌ها برطرف شود.

در سـال‌های اخیر، به‌ویژه طی ۵ سـال گذشته، شرکت‌های تأمین سـرمایه نقش پررنگ‌تری در اقتصاد ایفا کرده‌اند. با این حال، این نقش‌آفرینی متناسب با حجم پروژه‌های نیمه‌تمام کشور، به‌ویژه پروژه‌هایی با پیشرفت بالای ۵۰ درصد و بازدهی مناسب، نبوده و همچنان ظرفیت قابل‌توجهی در این حوزه مغفول مانده است، یکی از دلایل اصلی این مسـئله، محدود شدن فعالیت تأمین سرمایه‌ها به ابزارهای سنتی بازار سرمایه و همچنین چالش نرخ‌ها در بازار تأمین مالی اسـت. نرخ‌های بالای تأمین مالی، در کنار تورم بالا، عملاً امکان شکل‌گیری بسیاری از کسب‌وکارهای تولیدی و زیرساختی را با مشکل مواجه کرده است.

در این میان، اقدام صورت‌گرفته در جهت واقعی‌سازی نرخ ارز، به‌عنوان یکی از اصلاحات مهم اقتصادی، اقدامی مثبت و اثرگذار ارزیابی می‌شود. تداوم این مسیر و تعمیم آن به سایر بخش‌ها، از جمله واقعی‌سازی قیمت انرژی، می‌تواند منجر به بهینه‌سازی مصرف، تغییر فناوری و اصلاح ساختار اقتصادی شود در نهایت، اصلاحات اقتصادی باید به‌صورت جامع و چندوجهی دنبال شود. در غیر این صورت، تمرکز صرف بر یک بخش، مانند اصلاح نرخ ارز، بدون درگیر کردن سایر حوزه‌ها، می‌تواند اقتصاد را وارد چرخه نادرست بازی نرخ‌ها کند؛ مسیری که نه به نفع نظام بانکی است و نه امکان استفاده مؤثر از ظرفیت تأمین سرمایه را برای بنگاه‌ها فراهم می‌سازد.





رشد فروش تجمعی با چالش نرخ انرژی

«قلرست» در دی‌ماه زیر فشار هزینه‌ها

هفته‌نامه بورس گزارش فعالیت ماهانه منتهی به ۳۰ دی ۱۴۰۴ شرکت قند لرستان با نماد «قلرست» نشان می‌دهد اگرچه فروش تجمعی شرکت از ابتدای سال مالی رشد قابل‌توجهی داشته، اما افزایش بهای تمام‌شده به‌ویژه ناشی از اصلاح نرخ گاز مصرفی، می‌تواند حاشیه سود عملیاتی شرکت را تحت فشار قرار دهد.

بر اساس گزارش فعالیت ماهانه یک ماهه منتهی به ۱۴۰۴/۱۰/۳۰، مجموع فروش داخلی قلرست از ابتدای سال مالی تا پایان دی‌ماه به ۱۴ هزار و ۹۵۸ میلیارد ریال رسیده است؛ این در حالی است که فروش شرکت در دوره مشابه سال گذشته ۲ هزار و ۷۴۸ میلیارد ریال بوده که حاکی از رشد معنادار درآمد فروش تجمعی است.

در عملکرد دی‌ماه، شرکت موفق به شناسایی ۵ هزار و ۳۲۳ میلیارد ریال فروش شده که بخش عمده آن از محل فروش شکر چغندری و تفاله خشک تأمین شده است. شکر چغندری با فروش تجمعی بیش از ۱۲ هزار و ۷۹۹ میلیارد ریال، همچنان اصلی‌ترین محصول درآمدزای شرکت محسوب می‌شود و افزایش حجم فروش این محصول، نقش کلیدی در بهبود درآمدهای عملیاتی داشته است. در کنار محصول اصلی، فروش تفاله خشک نیز با ثبت فروش تجمعی حدود یک هزار و ۷۵۵ میلیارد ریال سهم قابل‌توجهی در ترکیب درآمدی شرکت ایفا کرده و نشان‌دهنده استفاده بهتر شرکت از محصولات جانبی در راستای تقویت جریان درآمدی است.

بررسی بهای تمام‌شده و هزینه‌ها

در بخش خرید مواد اولیه، قلرست از ابتدای سال مالی تا پایان دی‌ماه، ۷ هزار و ۸۴۸ میلیارد ریال خرید چغندر انجام داده است؛ رقمی که نسبت به مدت مشابه سال گذشته (۵ هزار و ۲۴۱ میلیارد ریال) افزایش قابل‌توجهی را نشان می‌دهد و بیانگر رشد هزینه تأمین مواد اولیه است. از سوی دیگر، در بخش انرژی، مصرف گاز طبیعی شرکت تا پایان دی‌ماه به ۱۱.۵۹ میلیون مترمکعب رسیده و بهای گاز مصرفی نیز به ۱۷۵ میلیارد ریال افزایش یافته است. طبق توضیحات شرکت، این افزایش عمدتاً ناشی از اعلام نرخ‌های جدید گاز و اصلاح بهای گاز مصرفی در فصل پاییز بوده که می‌تواند اثر منفی مستقیمی بر بهای تمام‌شده و حاشیه سود شرکت داشته باشد.

جمع‌بندی تحلیلی

عملکرد «قلرست» در دی‌ماه ۱۴۰۴ از منظر رشد فروش و افزایش حجم تولید قابل‌قبول ارزیابی می‌شود، اما همزمان افزایش هزینه‌های مواد اولیه و به‌ویژه انرژی، ریسک کاهش حاشیه سود را در ماه‌های آتی تقویت کرده است. در صورت تداوم نرخ‌های بالای انرژی و عدم تعدیل نرخ فروش محصولات، سودآوری شرکت بیش از هر زمان دیگری به مدیریت هزینه‌ها و سیاست‌های قیمتی دولت در صنعت قند و شکر وابسته خواهد بود؛ موضوعی که سهامداران لازم است در تحلیل‌های آتی خود با دقت بیشتری مدنظر قرار دهند.

رو خط تحلیل

توقف نماد «ثشرق» و الزام به اطلاع‌رسانی

نماد معاملاتی شرکت سرمایه‌گذاری مسکن شمال شرق (ثشرق) به دنبال نوسان قیمت سهام طی روزهای معاملاتی متوقف شد و ناشر ملزم به برگزاری کنفرانس اطلاع‌رسانی و پاسخ‌گویی به ابهامات سهامداران شد.

بر اساس اطلاعیه منتشرشده، نماد ثشرق به استناد ماده ۱۷ مکرر ۱ دستورالعمل اجرایی نحوه انجام معاملات در بورس اوراق بهادار تهران، به دلیل نوسان قیمت سهام طی روزهای معاملاتی اخیر متوقف شده است.طبق این اطلاعیه، به منظور رعایت مفاد دستورالعمل مذکور، شرکت موظف است حداکثر ظرف مدت دو روز کاری، سوالات و ابهامات مطرح‌شده از سوی سهامداران در سامانه تدان را بررسی کرده و پاسخ آن‌ها را در قالب اطلاعیه «اطلاعات حاصل از برگزاری کنفرانس اطلاع‌رسانی» منتشر کند.بر این اساس، پس از توقف نماد معاملاتی به علت نوسان قیمت سهام طی ۱۵ روز معاملاتی متوالی و انتشار اطلاعیه ضرورت برگزاری کنفرانس اطلاع‌رسانی، اشخاصی که به سامانه تدان (tedan.ir) دسترسی دارند، می‌توانند حداکثر تا ساعت ۲۴ همان روز نسبت به طرح سوال از ناشر اقدام کنند.

افت سود هر سهم «نبابک» در گزارش ۹ماهه

شرکت نساجی بابکان (نبابک) گزارش صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای ۹ماهه منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۴ (حسابرسی‌نشده) را منتشر کرد.

بر اساس این گزارش، درآمدهای عملیاتی شرکت با رشد ۳ درصدی نسبت به دوره مشابه سال قبل به ۳,۳۹۰ میلیارد ریال رسید. سود ناخالص نبابک با افزایش ۷ درصدی در سطح ۵۶۱ میلیارد ریال ثبت شد، اما رشد قابل توجه ۷۳ درصدی هزینه‌های فروش، اداری و عمومی موجب شد سود عملیاتی تنها یک درصد افزایش یابد و به ۴۹۲ میلیارد ریال برسد. در نهایت، سود خالص شرکت با افت یک درصدی نسبت به دوره مشابه سال قبل، ۴۰۰ میلیارد ریال اعلام شد. همچنین سود پایه هر سهم (EPS) با کاهش ۱۸ درصدی از ۵۴۰ ریال به ۴۴۵ ریال رسید که نشان‌دهنده فشار هزینه‌ها بر سودآوری شرکت است.

رشد نرخ فروش «شپلی» در دی‌ماه

گزارش فعالیت ماهانه منتهی به ۳۰ دی ۱۴۰۴ شرکت پلی‌اکریل ایران با نماد شپلی نشان می‌دهد این شرکت با وجود کاهش نسبی مقدار فروش نسبت به دوره مشابه سال گذشته، به‌واسطه افزایش معنادار نرخ فروش محصولات موفق به ثبت رشد درآمدی شده است؛ موضوعی که نقش پررنگ تورم قیمتی در حفظ سطح درآمد شرکت را برجسته می‌کند.

بر اساس گزارش فعالیت یک‌ماهه منتهی به ۱۴۰۴/۱۰/۳۰، مجموع فروش شپلی در دی‌ماه به ۵ هزار و ۲۴۳ میلیارد ریال رسیده که این رقم در مقایسه با فروش ۴ هزار و ۲۲۳ میلیارد ریالی از ابتدای سال مالی تا دی‌ماه سال گذشته، بیانگر رشد قابل‌توجه درآمد فروش است.

تأخیر در افزایش سرمایه و اثر حذف ارز ترجیحی «قرن»

مجمع عمومی فوق‌العاده شرکت پدیده شیمی قرن با نماد قرن، با حضور بیش از ۷۶ درصد از سهامداران برگزار شد. در این مجمع، افزایش سرمایه ۷۰ درصدی شرکت به تصویب سهامداران رسید.

بر اساس گزارش ارائه‌شده در مجمع، آخرین افزایش سرمایه شرکت پدیده شیمی قرن در آبان‌ماه ۱۴۰۳ و از محل سود انباشته انجام شده است. مدیریت شرکت اعلام کرد که دوره بازگشت سرمایه ۲ سال و ۱۰ ماه و نرخ بازده داخلی (IRR) معادل ۵۰.۹ درصد برای افزایش سرمایه پیش‌بینی شده است. طبق برآوردها، شرکت در سال ۱۴۰۴ رشد ۹۶ درصدی فروش را تجربه خواهد کرد که بخشی از تأمین نقدینگی آن از محل همین افزایش سرمایه انجام می‌شود. همچنین در بخش پرسش و پاسخ، سهامداران سوالاتی درباره طولانی شدن فرآیند افزایش سرمایه و تأثیر حذف ارز ترجیحی بر عملکرد شرکت مطرح کردند. نماینده سازمان بورس توضیح داد که به دلیل ترافیک بالای پرونده‌های افزایش سرمایه و مسائل مرتبط با معافیت‌های مالیاتی، اجرای افزایش سرمایه بسیاری از شرکت‌ها با تأخیر همراه بوده است. در خصوص تغییر نرخ ارز نیز اعلام شد که این موضوع تبعات کلی برای بازار دارد اما شرکت با انجام پیش‌بینی‌ها و تمهیدات لازم، نگرانی خاصی از این بابت ندارد. بر اساس اظهارات مدیران، شرکت ۵ تا ۶ میلیون دلار واردات بدون دریافت ارز ترجیحی و حدود ۶ میلیون دلار صادرات دارد که امکان عرضه ارز صادراتی در تالار را فراهم می‌کند و این موضوع به کاهش ریسک‌های ارزی کمک خواهد کرد. در پایان مجمع، افزایش سرمایه شرکت از ۱۰ هزار میلیارد ریال به ۱۷ هزار میلیارد ریال به تصویب رسید.

تأیید صحت معامله واگذاری سهام داروسازی بهوزان

شرکت داروسازی دکتر عبیدی (دعبید)، جزئیات مربوط به واگذاری بخشی از سهام داروسازی بهوزان را منتشر کرد و اعلام داشت که بر اساس گزارش ارزش‌گذاری تکمیلی، معامله انجام‌شده منطبق با صرفه و صلاح شرکت و حقوق سهامداران بوده است.

بر اساس این گزارش، به استحضار سهامداران می‌رساند، در اجرای تعهد افشایی مندرج در مکاتبه قبلی شرکت با سازمان بورس در خصوص معاملات با اشخاص وابسته ، شرکت داروسازی دکتر عبیدی (سهامی عام) در خصوص فروش بخشی از سهام داروسازی بهوزان ، نسبت به اخذ گزارش ارزش‌گذاری تکمیلی از نهاد مالی دارای مجوز (شرکت تأمین سرمایه کاردان) اقدام کرده است که بر اساس این گزارش، ارزش منصفانه برآوردی سرمایه گذاری موضوع معامله کمتر از قیمت نهایی معامله بوده و از این رو ، معامله انجام شده از حیث رعایت صرفه و صلاح شرکت و حقوق سهامداران ، منطبق با الزامات قانونی و مقرراتی ارزیابی می‌شود. بدین ترتیب ، با توجه به نتایج گزارش ارزش گذاری نهاد مالی دارای مجوز ، نیازی به تعدیل قیمت معامله وجود نداشته و موضوع جهت شفاف سازی و ایفای تعهد افشایی قبلی شرکت اطلاع رسانی می‌شود.

توضیحات «وملل» درباره تغییرات مهم در صورت‌های مالی

شرکت اعتباری ملل (وملل) توضیحاتی در مورد دلایل تغییرات بااهمیت در گزارش فعالیت ماهانه منتهی به دی‌ماه ۱۴۰۴ ارائه کرده است.

بر اساس نامه رسمی واحد حسابرسی بانک، افزایش هزینه‌های مالی در صورت‌های میان‌دوره‌ای عمدتاً ناشی از استقرار نظام حسابداری تعهدی جدید و اصلاح رویه‌های حسابداری و گزارشگری مالی در موسسه بوده است. طبق این تغییر، هزینه‌ها از ابتدای سال ۱۴۰۴ به‌صورت ماهانه و منظم در دفاتر ثبت می‌شوند؛ این تفاوت در ثبت موجب شده است که در ماه‌های پایانی سال نسبت به ماه‌های ابتدایی، هزینه‌های شناسایی‌شده افزایش قابل‌توجهی داشته باشند. بانک ملل تأکید کرده است که این تغییر، بخشی از فرآیند تطبیق موسسه با الزامات استانداردهای حسابداری و مقررات جدید بورس بوده و هدف آن افزایش شفافیت گزارشگری مالی است. در پایان، گزارش مذکور صرفاً جهت شفاف‌سازی دلایل افزایش هزینه‌های مالی در دوره ۹ماهه منتهی به دی‌ماه ۱۴۰۴ و رعایت تعهدات افشای اطلاعات به سازمان بورس ارائه شده است. پیرو ارائه گزارش تفسیری مدیریت میان‌دوره‌ای ۹ ماهه منتهی به دی ماه ۱۴۰۴، به استحضار می‌رساند نظر به استقرار نظام حسابداری تعهدی در موسسه اعتباری ملل و اصلاح و ارتقای رویه‌های حسابداری و گزارشگری مالی در موسسه، هزینه‌های شناسایی شده در ماه‌های پایانی سال نسبت به ماه‌های ابتدایی سال افزایش قابل توجهی داشته است که عمدتاً ناشی از تغییر رویه ثبت و شناسایی هزینه‌ها بوده است. این موضوع منجر به افزایش هزینه‌های ثبت‌شده در صورت‌های مالی و گزارش‌های دوره‌ای شده است.







پایان سلطه بانک‌ها عصر نوین تأمین مالی از بازار سرمایه

حبیب علیزاده
روزنامه‌نگار

برای دهه‌های متمادی، بانک‌ها کنترل بازار تأمین مالی کسب‌وکارها و بنگاه‌های تولیدی را در اختیار داشتند. با توسعه بازارهای مالی و معرفی ابزارهای مختلف خدماتی و سرمایه‌گذاری، تأمین مالی وارد عرصه نوینی شد. بر پایه تازه‌ترین برآوردها، در حال حاضر ارزش بازار خدمات مالی جهان (شامل فعالیت‌های بانکی، سرمایه‌گذاری، بیمه و...) از مرز ۳۶ تریلیون دلار گذشته است که بخشی از این رقم مربوط به تأمین مالی کسب‌وکارها از طریق بازار سرمایه است. پیش‌بینی می‌شود که تا سال ۲۰۲۸ این رقم با نرخ رشد ترکیبی سالانه ۷٫۶ درصد به حدود ۴۴٫۹ تریلیون دلار افزایش پیدا کند.

در سال‌های اخیر، این بخش با تغییرات قابل توجه و حرکت به سمت بانکداری دیجیتال و فین‌تک‌ها و افزایش نقش نهادهای مالی غیربانکی مواجه بوده است. در حال حاضر، ارزش جهانی دارایی‌های تحت مدیریت این بخش حدود ۱۲۰ تریلیون دلار ارزیابی می‌شود. پیش‌بینی می‌شود که در آینده نزدیک، ارزش دارایی‌های نهادهای مالی غیربانکی از بانک‌های سنتی پیشی بگیرد و آنها نقش اصلی را در تأمین مالی جهانی ایفا کنند.

خدمات مالی به مجموعه گسترده‌ای از فعالیت‌ها و خدماتی گفته می‌شود که به مدیریت پول، سرمایه‌گذاری و امور مالی افراد و کسب‌وکارها کمک می‌کنند. به طور کلی، این خدمات شامل خدمات بانکی، خدمات بیمه‌ای، خدمات سرمایه‌گذاری، خدمات اعتباری، مدیریت ریسک و مشاوره مالی، خدمات مالیاتی و فین‌تک است. تأمین مالی کسب‌وکارها و شرکت‌ها (تأمین منابع مالی لازم برای شروع، ادامه یا توسعه فعالیت) نیز یکی از بخش‌های مهم خدمات مالی به شمار می‌رود. این نوع خدمات مالی شامل تأمین مالی از طریق بدهی (بانکی)، تأمین مالی از طریق بازار سرمایه (عرضه اولیه، انتشار سهام جدید، جذب سرمایه‌گذار)، روش‌های نوین تأمین مالی (کرادفاندینگ، تأمین مالی پروژه، فین‌تک‌های وام‌دهی) و خدمات مشاوره تأمین مالی است.

در این نوشتار، ضمن بررسی بازار خدمات مالی جهان، تأمین مالی غیربانکی شرکت‌ها مورد توجه قرار گرفته است.

پایان عصر بانک‌ها

رونق تأمین مالی غیربانکی تحت تاثیر دو عامل، از ابتدای هزاره سوم آغاز شد. نخست، عقب‌نشینی بانک‌ها از بازار تأمین مالی بود که پس از بحران مالی سال ۲۰۰۸ شدت گرفت. تحت تاثیر پیامدهای این بحران، بانک‌ها دارایی‌های پرخطر را کنار گذاشتند و جایگاه تأمین‌کننده اصلی منابع مالی کسب‌وکارها را واگذار کردند. عامل دوم، تمایل سرمایه‌گذاران به کسب بازدهی بیشتر منجر شد. آمارها نشان می‌دهند که سهم وام‌دهی بانک‌ها به کسب‌وکارهای کوچک و متوسط از سال ۲۰۱۰ از حدود ۳۰ درصد به ۲۰ درصد کاهش یافت و این روند همچنان ادامه دارد. همگام با این روند، تأمین مالی غیربانکی توسعه یافت و امروز این متد تأمین مالی (با روش‌های مختلف) بیش از پیش مورد توجه قرار گرفته است.

تأمین مالی غیربانکی

تأمین مالی غیربانکی به روش‌ها و منابعی گفته می‌شود که بدون استفاده از وام یا تسهیلات مستقیم بانکی، سرمایه مورد نیاز کسب وکارها، شرکت‌ها یا افراد را فراهم می‌کند. به بیان ساده‌تر، تأمین مالی غیربانکی به فرآیندی اشاره دارد که در آن، بخش خصوصی تأمین مالی بخش خصوصی و گاه دولتی را به عهده می‌گیرد. به دلیل مزیت‌های متعدد، این نوع تأمین مالی در سال‌های اخیر بسیار رایج شده و معمولاً انعطاف‌پذیری بیشتری نسبت به روش بانکی دارد. مهمترین اشکال تأمین مالی غیربانکی به شرح زیر است:

• **تأمین مالی از بازار سرمایه:** شامل انتشار سهام (عرضه اولیه، افزایش سرمایه)، انتشار اوراق بدهی (اوراق مشارکت، صکوک، اجاره، مرابحه)، صندوق‌های سرمایه‌گذاری (درآمد ثابت، خصوصی، جسورانه، پروژه).

• **تأمین مالی از سرمایه‌گذاران خصوصی:** شامل سرمایه‌گذاران خطرپذیر، سرمایه‌گذاران فرشته، صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی.

• **تأمین مالی جمعی:** شامل مدل‌های مبتنی بر بدهی، سهام و...، پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی برای استارتاپ‌ها و کسب‌وکارهای کوچک.

• **لیزینگ و اجاره به شرط تملیک:** شامل تأمین مالی جهت خرید تجهیزات، ماشین‌آلات، خودرو و...

• **تأمین مالی پروژه:** شامل جذب سرمایه برای پروژه‌های بزرگ با اتکا به جریان‌های نقدی آینده پروژه.

• **ابزارهای نوین فین‌تک:** شامل وام‌دهی همتا به همتا، وام‌دهی مبتنی بر فاکتور، پلتفرم‌های اعتبارسنجی.

اعتبار خصوصی

وقتی از وام، اعتبار یا منابع مالی سخن به میان می‌آید، به طور طبیعی مراجعه به بانک و ثبت درخواست در ذهن بسیاری از مردم شکل می‌گیرد. معمولا دریافت وام یا اعتبار از بانک‌ها مدتی به طول می‌انجامد و شرایط آن غیرقابل انعطاف و قطعی است. اما اعتبارات خصوصی متفاوت هستند. به زبان ساده، اعتبار خصوصی عبارت است از انواع مختلف وام‌هایی که به صورت خصوصی بین یک وام‌گیرنده و یک وام‌دهنده غیربانکی مورد مذاکره و توافق قرار می‌گیرد. برخلاف سیستم بانکی، اعتبار خصوصی این امکان را به وام‌گیرندگان می‌دهد تا با جزییات مالی‌سازی سفارشی‌شده به سرمایه مورد نیاز دسترسی پیدا کنند. این ویژگی، انعطاف‌پذیری و سرعت بیشتری به فرآیند وام‌دهی می‌دهد. اعتبار خصوصی را می‌توان در ترازنامه بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، شرکت‌های مدیریت دارایی، صندوق‌های بازنشستگی و بسیاری دیگر از فعالان بازار سرمایه مشاهده کرد. از نظر تاریخی، سرمایه‌گذاران نهادی که برای بازدهی بالاتر و همبستگی کمتر با سهام و اوراق بدهی (بدون آنکه لزوما ریسک اعتباری بیشتری بپذیرند) در اعتبار خصوصی سرمایه‌گذاری کرده‌اند. ارزش بازار اعتبار خصوصی بیش از ۴۰ تریلیون دلار برآورد می‌شود که بخش عمده آن در طبقه سرمایه‌گذاری قرار می‌گیرد. از آنجا که اعتبار خصوصی ذاتاً خصوصی است، سرمایه‌گذاری‌های مرتبط با آن به دلیل سفارشی‌سازی نهفته در این نوع وام‌ها، معمولا بازدهی بیشتری نسبت به وام‌های عمومی (بانکی) دارند. از سویی، اعتبار خصوصی طیف گسترده‌ای از انواع وام‌دهی را شامل می‌شود که از وام‌دهی مستقیم به شرکت‌ها تا تأمین مالی مبتنی بر دارایی (ABF) را در بر می‌گیرد.

اعتبار خصوصی که به آن بدهی خصوصی نیز گفته می‌شود، نوعی استقراض است که در آن وام‌دهنده، یک بانک سنتی نیست و وام نیز در بازارهای عمومی (مثل بورس) معامله نمی‌شود.

ویژگی‌های کلیدی اعتباردهی خصوصی در سال ۲۰۲۶ را به شرح زیر است:

• **طرفین قرارداد:** معمولاً شامل شرکت‌های کوچک و متوسطی است که به دلیل پیچیدگی مدل کسب‌وکار یا ریسک بالاتر، نمی‌توانند از بانک‌ها وام بگیرند. وام‌دهندگان نیز معمولاً صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستقیم یا شرکت‌های مدیریت دارایی هستند.

• **مزایا برای وام‌گیرنده:** سرعت بالاتر در پرداخت وام، انعطاف‌پذیری بیشتر در شرایط بازپرداخت و امکان دریافت مبالغی که بانک‌های سنتی به دلیل قوانین سخت‌گیرانه از پرداخت آنها معذورند.

• **مزایا برای سرمایه‌گذار:** بازدهی (سود) بالاتر نسبت به اوراق بدهی دولتی یا سپرده‌های بانکی، به دلیل پذیرش ریسک بیشتر و نقدشوندگی پایین‌تر.

روش محبوب

امروزه، اعتبار خصوصی به عنوان روشی قدرتمند برای دسترسی به سرمایه (بدون نیاز به ورود به بازارهای بدهی عمومی) محبوبیت زیادی پیدا کرده است. این روش، هم سرمایه‌گذاران و هم وام‌گیرندگان را به خود جذب کرده است. وام‌گیرندگان می‌توانند با شرایطی منعطف و سفارشی‌شده و سرعت بیشتر به سرمایه مورد نیاز دسترسی پیدا کنند. در همین حال، این وام‌های خصوصی برای سرمایه‌گذاران نیز جذاب هستند، چرا که می‌توانند تنوع بیشتری در پرتفوی ایجاد کنند و بازدهی بالاتری نسبت به بازارهای بدهی عمومی ارائه دهند.

گرچه اعتبار خصوصی، موضوع جدیدی نیست اما در سال‌های اخیر به سرعت محبوبیت پیدا کرده و سرمایه‌های زیادی را جذب کرده است. امروزه شرکت‌های بزرگ به طور فزاینده‌ای به بازار اعتبار خصوصی روی آورده‌اند تا از انعطاف‌پذیری بیشتر در ساختار وام‌ها و اعتبارات یا راه‌حل‌های مالی سفارشی‌شده برای تأمین نیازهای سرمایه‌ای بلندمدت خود بهره‌مند شوند. آمارها نشان می‌دهند که طی دهه گذشته، دارایی‌ها در بازارهای خصوصی تقریبا سه برابر شده است و انتظار می‌رود این روند صعودی همچنان ادامه داشته باشد. بر پایه تازه‌ترین برآوردها، بازار قابل دسترس بالقوه برای اعتبار خصوصی بین ۳۰ تا ۴۰ تریلیون دلار است.

مزیت‌ها و ریسک‌ها برای سرمایه‌گذاران

سرمایه‌گذاری در حوزه اعتبار خصوصی دارای مزیت‌ها و ریسک‌های خاصی است که در جدول زیر به آنها اشاره شده است.

مزیت‌ها و ریسک‌ها برای سرمایه‌گذاران

مزیت‌ها	ریسک‌ها
• **بازده بیشتر نسبت به بازارهای عمومی:** اعتبار خصوصی به دلیل فرآیند تأمین مالی ساختاریافته یا ایجاد وام‌های سفارشی‌شده، بازده بیشتری نسبت به اوراق بدهی عمومی دارد.	• **ریسک بازار و ریسک چرخه‌ای:** ممکن است برخی وام‌گیرندگان بیشتر تحت تاثیر چرخه‌های اقتصادی قرار گیرند که می‌تواند بر توانایی آنها در رعایت شرایط وام‌شان اثر منفی بگذارد.
• **هزینه خاص سفارشی‌سازی:** ممکن است سرمایه‌گذاران در اعتبار خصوصی بازده بیشتری نسبت به اوراق با درآمد ثابت عمومی کسب کنند زیرا این وام‌ها به دلیل سفارشی‌سازی، در بازارهای عمومی معامله نمی‌شوند. البته این نوع وام ممکن است برای وام‌گیرنده هزینه بالاتری داشته باشد.	• **نیاز به ارزیابی دقیق‌تر:** برای اعطای وام از طریق اعتبار خصوصی، انجام بررسی و ارزیابی دقیق‌تر وام‌ها و سرمایه‌گذاری‌ها ضروری است چرا که این نوع وام معمولا به شرکت‌های غیرعمومی پرداخت می‌شود.
• **نرخ بهره شناور:** نرخ‌های بهره شناور می‌توانند از سرمایه‌گذاران در برابر ریسک نرخ بهره حفاظت کنند و تنوع بیشتری به پرتفوی‌های با درآمد ثابت بدهند.	• **متغیر بودن نقدشوندگی:** نقدشوندگی هر سرمایه‌گذاری خاص در اعتبار خصوصی بسته به ساختار وام و شرایط بازار ممکن است متفاوت باشد.
• **بهبود تنوع پرتفوی:** سرمایه‌گذاران در اعتبار خصوصی می‌توانند فراتر از بازارهای عمومی به تخصیص دارایی‌های خود بپردازند و به اوراق شرکتی خاص یا سرمایه‌گذاری‌های دارای پشتوانه دارایی با مجموعه‌های متنوع وثیقه دسترسی یابند.	• **کاهش احتمالی درآمد:** با توجه به اینکه ابزارهای اعتبار خصوصی اغلب با ساختار کوپن با نرخ شناور صادر می‌شوند، در دوره‌هایی که نرخ‌ها کاهش می‌یابند، ممکن است جریان‌های درآمدی این ابزار نیز کاهش یابد.

آمارها چه می‌گویند؟

ارائه آمار واحدی برای ارزش کل بازار تأمین مالی شرکت‌ها در جهان در سال ۲۰۲۵ که به‌طور جامع شامل همه انواع تأمین مالی (بدهی، انتشار سهام، سرمایه‌گذاری خصوصی و...) باشد، دشوار است چرا که نهادهای مختلف، تعریف و دامنه متفاوتی دارند و اغلب آمارها فقط زیرمجموعه‌های خاصی همچون بازار خدمات مالی، بدهی یا ادغام و تملیک (M&A) را مورد توجه قرار می‌دهند. با این حال، می‌توان داده‌های بازار خدمات مالی جهان را به شکل زیر دسته‌بندی کرد:

• **بازار خدمات مالی جهان:** ارزش بازار خدمات مالی جهان در سال ۲۰۲۵ (شامل بخش بزرگی از تأمین مالی شرکت‌ها) به حدود ۳۶.۱۳ تریلیون دلار رسید. این رقم شامل زیرشاخه‌های مختلف خدمات مالی (بانکداری، سرمایه‌گذاری، بیمه و...) است که بخش زیادی از تأمین مالی شرکت‌ها را هم شامل می‌شود.

• **تأمین مالی شرکت‌ها در قالب ادغام و تملیک:** در سال ۲۰۲۵، ارزش جهانی معاملات ادغام و تملیک بسیار بالا بود. ارزش کل معاملات M&A در سال ۲۰۲۵ حدود ۴.۵ تریلیون دلار گزارش شده که دومین سال بزرگ تاریخ از نظر ارزش معامله به شمار می‌رود. این رقم نشان‌دهنده ارزش بخش مهمی از تأمین مالی شرکت‌هاست که از طریق خرید و ادغام منابع تحقق یافته است.

• **بازار خدمات تخصصی:** بازار خدمات تخصصی مالی شرکتی (همچون خدمات مشاوره) به‌مراتب کوچک‌تر از بازار کلی خدمات مالی است. ارزش بازار خدمات مالی شرکتی در سال ۲۰۲۵ حدود ۱۲.۷ میلیارد دلار بود که بخش کوچکی از کل تأمین مالی شرکت‌ها را نشان می‌دهد. این رقم مربوط به خدمات مشاوره و خدمات تخصصی مالی است، نه کل تأمین مالی واقعی شرکت‌ها.

• **بازار بدهی شرکت‌ها:** یکی از شاخص‌های مهم تأمین مالی شرکت‌ها، بازار اوراق قرضه شرکتی دنیاست. بر اساس آخرین آمارها، بازار جهانی بدهی شرکت‌ها در نیمه نخست سال ۲۰۲۵ حدود ۲۵.۳ تریلیون دلار بوده است. این رقم نشان‌دهنده بخش بزرگی از بدهی شرکت‌های مالی و غیرمالی در بازار سرمایه بدهی است.

• **بازار انتشار سهام:** بازار انتشار سهام (عرضه اولیه و افزایش سهام) نیز یکی از منابع مهم تأمین مالی شرکت‌هاست. بر اساس گزارش‌ها، سال گذشته در بازارهای جهانی حدود ۱۲۹۰ عرضه اولیه سهام انجام شد و شرکت‌ها بیش از ۱۷۰ میلیارد دلار از طریق عرضه اولیه سهام (IPO) سرمایه جذب کردند. این رقم نشان‌دهنده اندازه بازار تأمین مالی سهام در قالب عرضه اولیه شرکت‌هاست.

ارزش بازار خدمات مالی جهان



خدمات تأمین مالی برای وام‌گیرندگان

خدمات تأمین مالی جهانی برای وام‌گیرندگان شامل دامنه گسترده‌ای از مکانیسم‌های بین‌المللی، عمومی و خصوصی است که با هدف تسهیل جریان سرمایه برای پروژه‌ها، تجارت و نیازهای شرکتی طراحی شده‌اند. این نوع خدمات، از وام‌های توسعه‌ای کلان (که از سوی نهادهایی همچون بانک جهانی ارائه می‌شوند) تا اعتبار خصوصی تخصصی، وام‌های مبتنی بر دارایی و ابزارهای مدیریت ریسک را شامل می‌شود. در این میان، تأمین‌کنندگان سرمایه خصوصی به طور فزاینده‌ای جای خالی بانک‌های سنتی را پر می‌کنند.

بین‌الملل

قدرت نوین تامین سرمایه

امروزه، شرکت‌های دارای رتبه اعتباری سرمایه‌گذاری بیش از هر زمان دیگری برای تامین مالی‌های چند میلیارد دلاری به بازارهای خصوصی مراجعه می‌کنند.

آمارها نشان می‌دهند که در سال‌های اخیر، قراردادها و معاملات حوزه اعتبار خصوصی از تراکنش‌های معمولا متوسط شرکت‌های خصوصی به تامین مالی‌های عظیم شرکت‌های چندملیتی با رتبه اعتباری سرمایه‌گذاری جهش کرده است. این تحول بزرگی است که احتمالا ادامه‌دار خواهد بود.

سرمایه‌گذاری مشترک ۲۷٫۳ میلیارد دلاری Beignet بین دو مجموعه Meta Platform و Blue Owl Capital بزرگترین معامله از این نوع تا به امروز به شمار می‌رود. بخشی از این معامله از طریق عرضه بدهی خصوصی به دارندگان نهادی اوراق بدهی تامین مالی شده، عرضه‌ای که راهبری آن را شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری PIMCO به عهده داشته است.

وام‌گیرندگان با رتبه اعتباری سرمایه‌گذاری مدت‌هاست برای استفاده از بازار اعتبار خصوصی هزینه بیشتری می‌پردازند که معمولا در قالب بدهی شرکتی عرضه‌شده به شکل خصوصی یا تامین مالی ساختارمند بوده است. دلایل این امر شامل امکان سفارشی‌سازی شرایط و انجام معاملات به صورت نسبتا سریع و قابل اطمینان است. لارا پروت، مدیر ارشد و رئیس بخش درآمد ثابت خصوصی (بازار بدهی خصوصی با درآمد ثابت) در شرکت مدیریت دارایی Nuveen درباره اهمیت بازار خصوصی می‌گوید: وقتی در بازارهای عمومی اختلال ایجاد می‌شود، بازار خصوصی همیشه باز است. بخش بزرگی از سرمایه‌گذاران از میان شرکت‌های بیمه هستند. شرکت Nuveen بر بازار اعتبار خصوصی سنتی تمرکز دارد که به طور معمول انتشار اوراق بدهی با نرخ ثابت در محدوده ۱۰۰ تا ۵۰۰ میلیون دلار را شامل می‌شود.

وام‌گیرندگان با رتبه اعتباری سرمایه‌گذاری در سراسر جهان پراکنده هستند. اینها معمولا شرکت‌های خصوصی با بنگاه‌هایی با رتبه اعتباری قوی هستند که به طور نامنظم اقدام به انتشار اوراق بدهی می‌کنند. درآمد حاصل از این اوراق برای همه چیز، از اهداف عمومی شرکتی تا ساخت فرودگاه و استادیوم مورد استفاده قرار می‌گیرد. به گفته پروت، به تازگی شرکت‌های بزرگ فناوری برای تامین مالی مراکز داده و زیرساخت‌های دیجیتال مرتبط با آنها (شامل نیروگاه‌هایی که برق این مراکز داده را تامین می‌کنند) به بازار اعتبار خصوصی هجوم آورده‌اند. او گفت: ما شاهد فرصت‌های سرمایه‌گذاری عظیم و جذابی در حوزه دیجیتال هستیم.



در همین حال، شرکت‌هایی از صنایع مختلف که نیاز شدیدی به سرمایه دارند نیز در حال ورود به این بازار هستند. به عنوان نمونه، در ژوئن ۲۰۲۵ شرکت مدیریت سرمایه Apollo از تکمیل پروژه تامین مالی خصوصی به ارزش ۷۵۰ میلیون دلار برای فرودگاه بین‌المللی بمبئی خبر داد. در این معامله چهار ساله، قرار است وام‌دهندگانی همچون MetLife و Blackrock همچنین شرکت بیمه FWD مستقر در هنگ‌کنگ بدهی‌های موجود را بازتامین کنند تا از این عملیات مالی پشتیبانی کرده و هزینه‌های سرمایه‌ای را تسریع کنند.

همین اواخر، شرکت‌های چندملیتی بزرگ با رتبه‌های اعتباری سرمایه‌گذاری وارد تراکنش‌هایی در بازار اعتبار خصوصی شده‌اند که قادر به تامین میلیاردها دلار سرمایه هستند. معامله Beignet یکی از بهترین نمونه‌ها به شمار می‌رود. معمولا این نوع معاملات به گونه‌ای شکل می‌گیرند که تاثیر کمتری بر رتبه‌بندی بدهی عمومی شرکت‌ها داشته باشند. در این میان، ممکن است تنها بخشی از ساختارهای سرمایه‌گذاری مشترک در ترازنامه شرکت باقی بماند. شرکت‌های فعال در دیگر صنایع نیز که به دنبال هزینه‌های سرمایه‌ای بزرگ هستند، در این بازار مشارکت می‌کنند.

تراکنش‌ها و معاملات اعتبار خصوصی اغلب از ساختار ترکیبی برخوردارند. نظر به اینکه یک معامله کامل با بدهی ۱۰۰ درصدی ممکن است رتبه بدهی شرکت را به خطر اندازد، نهادهای رتبه‌بندی دست‌کم بخشی از سرمایه را به عنوان حقوق صاحبان سهام در نظر می‌گیرند.

در همین حال، اسکات فلیگر، مدیر ارشد شرکت NeuGroup (که برگزاری نشست بین مدیران تامین مالی شرکتی در سطح جهان را مدیریت می‌کند) می‌گوید که شرکت او در سال‌های اخیر به مدیران مالی شرکت‌های دارای رتبه اعتباری سرمایه‌گذاری پیشنهاد کرده که تحولات بازار اعتبار خصوصی را دنبال کنند چرا که این موضوع می‌تواند در مواجهه با موقعیت‌های ویژه مفید باشد. او گفت: اگر شما مدیر مالی یک شرکت بزرگ با رتبه اعتباری سرمایه‌گذاری هستید، شاید ترجیح دهید یک راه‌حل سفارشی‌شده داشته باشید، جایی که یک شرکت سرمایه‌گذاری خصوصی بتواند با پرداخت حق بیمه به شما وام بدهد اما این وام به عنوان بدهی محسوب نشود. در بسیاری از معاملات اعتبار خصوصی (معامله Beignet بهترین نمونه است)، شرکت سرمایه‌گذاری خصوصی سهم قابل توجه اما اقلیت (اغلب تا ۴۹ درصد) در سرمایه‌گذاری مشترک به دست می‌آورد، در نتیجه شرکت شریک همچنان کنترل را در دست خواهد داشت. با این حال، بخش عمده‌ای از سرمایه‌گذاری توسط شرکت‌های بیمه و به شکل بدهی خصوصی تامین می‌شود. سهم نسبتا حداکثری شرکت به صورت حقوق صاحبان سهام است اما چنین معاملاتی معمولا نیازمند تعهدات حداقلی جریان نقدی به سرمایه‌گذاری مشترک است که به شرکت سرمایه‌گذاری خصوصی و وام‌دهندگان آن منتقل می‌شود.

• منبع: Global Finance

سبدهای سهام پیشنهادی هفته

۱ سبد پیشنهادی گروه خدمات بازار سرمایه پاسارگاد

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	مهرگان	۸,۷۴۰	۱۵,۰۰۰	نسبت p/nav پایین و پرتفوی رشدی	۱۰
	زگلدشت	۶,۱۹۰	۹,۰۰۰	رشدی‌ترین سهم صنعت زراعت	۱۰
	کالا	۹,۲۷۰	۱۵,۰۰۰	افق روشن بنیادی	۱۰
	قرن	۱۶,۷۴۰	۱۹,۰۰۰	کمترین P/E فوروارد در گروه شوینده	۱۰
بلند مدت	صندوق تکپاد	۱۸,۲۹۸	۲۵,۰۰۰	وضعیت مناسب سبد سرمایه‌گذاری	۲۰
	صندوق ریتون	۱۹,۲۸۰	۱۸,۰۰۰	سرمایه گذاری کم ریسک و پوشش تورم	۲۰
	صندوق پاسارگاد	۱۴,۰۳۱	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
کوتاه مدت	آریا	۴۰,۵۰۰	۴۸,۵۰۰	طرح توسعه و کاهش نرخ اتان	۵
	شنفت	۱۴,۸۰۰	۱۷,۷۶۰	اسپرد عملیاتی بالا و نسبت PE پایین	۵
	نماد	۳,۲۲۸	۴,۰۰۰	P/NAV قابل قبول و سهم زیاد اوره سازان	۱۰
میان مدت	وخارزم	۴,۱۶۱	۵,۴۰۰	بهره برداری طلا (شرکت کارند صدر جهان)	۱۰
	تاپیکو	۲۲,۹۱۰	۳۰,۰۰۰	P/NAV مناسب و رشد پورتفوی بورسی	۱۵
	پارسان	۲۹,۰۵۰	۳۷,۵۵۰	پرتفوی منتفع از سودآوری و P/NAV مناسب	۱۵
بلند مدت	تاصیکو	۱۴,۴۳۰	۲۱,۵۰۰	بهره برداری از طرح‌های توسعه پرتفوی بورسی قابل توجه	۱۰
	گنجینه (درآمد ثابت)	۱۷,۸۷۸	-	مدیریت ریسک و مدیریت نقدینگی	۲۰
	پترودارویوش	۱۷,۹۱۵	۲۷,۰۰۰	پورتفوی بهینه در صنعت و احتمال افزایش نرخ ارز	۱۰

۳ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان هدف

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	دی	۱,۰۰۴	۱,۱۹۰	احتمال مزایده نیروگاه دماوند با شرایط متفاوت	۱۲
	خزامیا	۱,۴۹۲	۵,۴۴۰	افزایش نرخ محصولات شرایط بنیادی مناسب	۱۲
بلند مدت	صندوق صبای هدف	۱۳,۲۱۳	-	کنترل ریسک پرتفوی سود تکرارشونده ماهانه	۲۰
	فخاس	۲,۲۲۹	۵,۵۰۰	افزایش تولید، دارا بودن طرح توسعه و شرایط بنیادی مناسب	۲۰
	غچین	۴,۳۱۴	۱۰,۱۲۰	پتانسیل سودآوری بالا	۲۰
	وبملت	۱,۲۸۵	۴,۸۰۰	پتانسیل سودآوری بالا وضعیت دارایی ارزی مطلوب	۲۰

۴ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان سرمایه و دانش

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	شیراز	۷۰,۹۷۰	۷۷,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	پالایش	۳۷۵,۰۲۰	۴۰۰,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
بلند مدت	صندوق درآمد ثابت	-	-	کنترل ریسک متنوع‌سازی	۲۰
	صندوق پشتوانه طلا	-	-	کنترل ریسک	۳۰
	صندوق مشترک افق	-	-	عملکرد تنوع سبد دارایی	۳۰

شفافیت

تنظیم ترکیب پرتفوی «تفارس» متناسب با متغیرهای کلان

تأمین سرمایه خلیج‌فارس با رویکردی مبتنی بر مدیریت فعال دارایی‌ها تلاش می‌کند از طریق تحلیل جامع و مستمر متغیرهای اثرگذار بر بازار سرمایه، فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری را شناسایی و در پرتفوی خود منعکس کند. در این چارچوب، رصد هم‌زمان تحولات بازارهای جهانی و داخلی، بررسی دقیق گزارش‌های مالی شرکت‌ها و بهره‌گیری توأمان از تحلیل‌های بنیادی و تکنیکال، مبنای تنظیم پرتفوی را تشکیل می‌دهد.

به طور مثال در مدت اخیر افزایش نرخ دلار نیما و همچنین تصمیمات سیاست‌گذار مبنی بر عرضه ارز حاصل از صادرات شرکت‌ها در تالار دوم ارز، چشم‌انداز سودآوری شرکت‌های صادرات‌محور را با بهبود نسبی همراه کرده و ضمن کاهش شکاف میان نرخ‌های دستوری و نرخ‌های واقعی‌تر ارز، توانسته به شفاف‌تر شدن درآمدها، تقویت جریان نقدی و افزایش قابلیت پیش‌بینی سود شرکت‌ها منجر شود. بر همین اساس، تأمین سرمایه خلیج فارس با رویکردی آینده‌نگر و با تحلیل درست شرایط اقتصادی همواره ترکیب پرتفوی خود را متناسب با متغیرهای کلان تنظیم می‌کند تا بیشترین بازدهی را نصیب سرمایه‌گذاران کند.

معرفی کتاب

سلف و اوراق سلف



صکوک از جمله ابداعات تأثیرگذار در صنعت مالی اسلامی است که توانسته جای خالی ابزارهای مبتنی بر ربا، قمار و... را پر کند و نیازهای جوامع و بازارهای اسلامی را تا حد زیادی مرتفع کند.

عقد سلف که تاریخچه‌ای دیرینه دارد از جمله عقود معاملاتی مشهور در جوامع فقهی و بازارهای مسلمین بوده که در قرون اخیر کاربردهای زیادی از جهات مختلف از جمله مدیریت ریسک پیدا کرده است.

کتاب سلف و اوراق سلف توسط حامد تاجمیر ریاحی و فرزانه اشعریون قمی‌زاده به رشته تحریر در آمده و انتشارات بورس آن را به چاپ رسانده است.

در این کتاب پس از بررسی صکوک در سطح بین‌المللی و ضوابط کلی مرتبط با آن به بررسی مفصل این عقد پرداخته شده و زوایای گوناگون آن مورد مداقه قرارگرفته است. فصول کتاب عبارت است از؛ فصل اول: اوراق بهادار اسلامی (صکوک)، فصل دوم: عقد سلف، فصل سوم: اوراق سلف و فصل چهارم: اوراق سلف نفت.

معرفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت تأمین سرمایه خلیج فارس

بازدهی یک‌ساله «پتروفارس» از ۷۰درصد گذشت

تأمین سرمایه خلیج فارس، به عنوان اولین تأمین سرمایه صنعتی ایران در سال ۱۴۰۰ و پس از دریافت مجوزهای لازم از سازمان بورس و اوراق بهادار فعالیت خود را رسما آغاز کرد.

این شرکت در کنار ارائه خدمات مختلفی مانند مدیریت دارایی، تأمین مالی و مشاوره مالی، در حال حاضر مدیریت هفت صندوق سرمایه‌گذاری متنوع را برعهده دارد که در ادامه ضمن معرفی آن‌ها مروری بر عملکرد آن‌ها نیز خواهیم داشت.

صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت خلیج فارس

نخستین صندوق تأمین سرمایه خلیج فارس با هدف جذب سرمایه‌های ریسک‌گریز، در مردادماه ۱۴۰۱ و در گروه صندوق‌های با درآمد ثابت تأسیس شد. این صندوق که با نماد «نخل» در بورس قابل معامله است، دارای خالص ارزش دارایی حدود ۳۰ هزار میلیارد ریال می‌باشد.

ترکیب دارایی‌های صندوق شامل اوراق بدهی و سپرده‌های بانکی است که به‌ترتیب با سهم‌های ۵۰ و ۳۲ درصد، بیشترین بخش سبد دارایی آن را تشکیل می‌دهند و حاصل این ترکیب دارایی کسب ۲۹,۳ درصد بازدهی موثر در ۱۲ ماه اخیر بوده است.

صندوق سرمایه‌گذاری ساحل

دومین صندوق از این مجموعه، با نام صندوق ساحل سرمایه امن خلیج فارس در گروه صندوق‌های با درآمد ثابت فعالیت خود را آغاز کرد. این صندوق که با نماد «ساحل» در بورس قابل معامله است، با خالص ارزش دارایی بیش از ۶۴ هزار میلیارد ریال، بزرگ‌ترین صندوق تأمین سرمایه خلیج فارس محسوب می‌شود. ترکیب دارایی‌های صندوق شامل ۶۹ درصد اوراق بدهی و ۳۰ درصد سپرده بانکی است. همچنین، این صندوق با ثبت حدود ۳۵ درصد بازدهی در ۱۲ ماه گذشته، عملکردی بسیار مطلوب در مقایسه با رقبا داشته است. در حال حاضر، بازدهی مؤثر سالانه این صندوق ۳۷درصد می‌باشد.

صندوق سرمایه‌گذاری تضمین

صندوق سرمایه‌گذاری تضمین اصل مبلغ سرمایه‌گذاری، در فارس با هدف تضمین اصل سرمایه‌گذاری، در آبان‌ماه ۱۴۰۲ تأسیس شد. این صندوق با برخورداری از انعطاف‌پذیری بالا در ترکیب دارایی‌ها، اصل سرمایه سرمایه‌گذاران را در برابر زیان محافظت کرده و در دوره‌های رونق بازار، به دنبال کسب بازدهی بالاتر است. این صندوق در یک‌سال اخیر موفق به تحقق بیش از ۵۱ درصد بازدهی شده است.

صندوق سرمایه‌گذاری گنجینه مینو خلیج فارس

تأمین سرمایه خلیج فارس نخستین صندوق سهامی خود را در دی‌ماه ۱۴۰۲ راه‌اندازی کرد. مدیران صندوق «خلیج»، ۹۷ درصد از خالص ارزش دارایی حدود ۸ هزار میلیارد ریالی آن را به بازار سهام اختصاص داده‌اند. این صندوق که با نماد «خلیج» در بورس قابل معامله است، در یک سال اخیر با تحقق بیش از ۶۹ درصد بازدهی عملکرد قابل توجهی داشته است.

صندوق سرمایه‌گذاری خبره صنعت خلیج فارس

در راستای تنوع‌بخشی به خدمات، صندوق بخشی خبره صنعت خلیج فارس با نماد «پتروفارس» در مردادماه ۱۴۰۳ تأسیس شد. ۹۳ درصد از دارایی‌های صندوق به گروه شیمیایی اختصاص یافته و مقدار اندکی از دارایی‌ها به سایر صنایع تخصیص داده شده است. این صندوق با خالص ارزش دارایی حدود ۱۲ هزار میلیارد ریال، در یک‌سال اخیر موفق به کسب بیش از ۷۰ درصد بازدهی برای سرمایه‌گذاران شده است.

صندوق سرمایه‌گذاری کاشانه امید خلیج فارس

صندوق کاشانه امید با محوریت سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات، در تیرماه امسال آغاز به کار کرده است. این صندوق با خالص ارزش دارایی حدود ۳/۴ هزار میلیارد ریال، موفق شده است بیش از ۲۰ درصد بازدهی در شش ماه نخست فعالیت خود محقق کند.

صندوق طلا زردیس خلیج فارس (نگین فارس)

صندوق نگین فارس جدیدترین صندوق تأمین سرمایه خلیج فارس است که به صورت اختصاصی بر روی دارایی‌های مبتنی بر گواهی سپرده طلا شامل گواهی سپرده کالایی، قراردادهای آتی کالا و قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر کالا سرمایه‌گذاری می‌کند. این صندوق تازه تاسیس با پذیره‌نویسی ۴ هزار میلیارد ریالی کار خود را از آذر ماه امسال آغاز کرده و تاکنون بیش از ۲۲ درصد سود برای سرمایه‌گذاران خود به ارمغان آورده است.

در جدول مشروح عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت تأمین سرمایه خلیج فارس را مشاهده می‌کنید.

رسام
صفر تا صد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

مشروح عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت تأمین سرمایه خلیج فارس

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 تأسیس تاکنون (درصد)
با درآمد ثابت قابل معامله	نخل	۱۴۰۱/۰۵/۰۹	۱۷	۳۲	۵۰	۱	۳۰۰۴۵	۲.۲	۲۹.۳	۸۵
با درآمد ثابت قابل معامله	ساحل	۱۴۰۱/۰۵/۲۶	۱	۳۰	۶۹	۰	۶۴۵۶۲	۲.۶	۳۴.۸	۱۴۶
مختلط (با تضمین اصل سرمایه)	تضمین	۱۴۰۲/۰۸/۱۵	۶۶	۲۳	۹	۲	۲۲۴۸	۱۵.۶	۵۱.۱	۱۲۲
سهامی قابل معامله	گنجینه مینو خلیج فارس	۱۴۰۲/۱۰/۰۶	۹۷	۱	۱	۱	۸۰۵۸	۱۷.۵	۶۹.۱	۱۳۱
سهامی بخشی قابل معامله	پتروفارس	۱۴۰۳/۰۵/۲۷	۹۳	۱	۰	۶	۱۲۰۶۷	۲۱.۷	۷۰.۲	۱۳۱
املاک و مستغلات	کاشانه امید	۱۴۰۴/۰۴/۰۷	۰	۴۱	۰	۵۹	۴۳۳۲	۲.۵	*	۲۰
طلا	نگین فارس	۱۴۰۴/۰۹/۲۳	۰	۰	۰	۱۰۰	۴۹۱۱	۷.۴	*	۲۲.۸

* با توجه به تاریخ آغاز به‌کار صندوق‌های طلا و املاک و مستغلات، بازدهی سالانه قابل محاسبه نیست.

سهام عدالت

وضعیت سهام عدالت متوفیان

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.

***

دستیار ویژه و مشاور رئیس سازمان بورس در امور سهام عدالت گفت: وراث افرادی که قبل از یکم مردادماه ۱۳۹۹ فوت کرده‌اند و اقدام‌های مربوط به انحصار وراثت سهام عدالت را انجام داده‌اند، سود سهام عدالت را دریافت خواهند کرد؛ اگر وراث شماره شبای بانکی خود را به درستی اعلام کرده باشند، سود سهام عدالت برای آنها واریز خواهد شد.

مهدی حاجی‌وند تصریح کرد: وراثی که مراحل انتقال سهام عدالت متوفی را انجام داده‌اند، اصل سهام عدالت به پرتفوی سجامی آنها اضافه می‌شود و تنها شرط دریافت سود سهام عدالت برای افرادی که سهام عدالت متوفی خود را تعیین تکلیف کرده‌اند، سجامی شدن است.

کانال بورس

اثر متمایز سیاست جدید ارزی

دولت و به طور عام‌تر نظام تصمیم گرفته است ارز و دلار را ارزان نفروشد و برآیند همه این سیاست‌های تک‌نرخ و حذف ارز ترجیحی، گران فروختن ارز و دلار است. حالا در مقابل گفته شده، منابع حاصل از این افزایش قیمت به صورت مستقیم به مردم داده خواهد شد اما قضاوت در مورد آینده این پرداخت‌ها فعلا ممکن نیست.

اما از دریچه بورسی و شرکت‌هایی که سهام آنها در بورس معامله می‌شود، این سیاست گران کردن ارز، اثر متفاوت و متمایزی روی صنایع دارد.

در واقع برخی از صنایع که مصرف کننده ارز برای واردات مواد اولیه، قطعات، تجهیزات و خدمات برای فعالیت هستند در صورتی که نتوانند نرخ‌های فروش را متناسب با رشد نرخ دلار و سایر ارزها، بالا ببرند و به همان مقدار تولید و فروش قبلی فعالیت کنند، از این سیاست آسیب خواهند دید.

خصوصا اگر سهم ارز در سمت بهای تمام شده سنگین باشد، این افزایش قیمت، سرمایه در گردش بیشتری نیز خواهد خواست و می‌تواند برای این صنایع و شرکت‌ها معضل بزرگتری باشد.

@fardaname

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	خاور	۱,۲۶۳	۱,۸۰۰	وضعیت تکنیکال مناسب بهبود شرایط صنعت	۱۰
	کاوه	۵,۳۳۰	۷,۱۰۰	تأثیر مثبت دلار توافقی شرایط بنیادی مناسب	۱۰
	حآفرین	۱,۵۹۱	۱,۹۵۰	افزایش تعرفه‌ها وضعیت بنیادی مناسب	۱۵
بلند مدت	رزگلد	۱۵,۰۲۸	-	کنترل ریسک پرتفوی روند صعودی طلای جهانی	۳۰
	آرامش	۱۶,۲۰۸	-	سرمایه‌گذاری‌های مناسب کاهش ریسک پرتفوی	۲۰
	غپینو	۵,۹۶۰	۹,۰۰۰	شرایط بنیادی مناسب افزایش قیمت محصولات	۱۵

۶ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان نوین نگر آسیا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	تیام	۱۸,۰۷۹	۲۸,۵۰۰	پرتفوی پرپتانسل	۲۰
	شبندر	۷,۹۴۰	۱۰,۳۰۰	چشم انداز سودسازی	۲۰
	ونوین	۱,۹۶۵	۲,۵۵۵	گزارش خوب و پی بر ای پایین	۲۰
	زگلدشت	۶,۱۹۰	۸,۱۰۰	افزایش نرخ فروش	۲۰
	غبشهر	۵,۰۶۰	۷,۳۳۰	افزایش نرخ و پی بر ای مناسب	۲۰

۷ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان ویستا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	زگلدشت	۶,۱۹۰	۷,۳۰۰	طرح‌های توسعه‌ای پتانسیل سودآوری	۱۵
	چاشنی	۱۰,۰۵۰	-	پتانسیل رشد سودآوری صنعت غذا	۳۰
	فسازان	۵,۶۹۰	۸,۰۰۰	عملکرد مطلوب p/e مناسب	۱۵
	دقاضی	۸,۳۰۰	۱۲,۰۰۰	عملکرد مطلوب و پتانسیل سودآوری	۱۰
	فزر	۱۱۸,۱۵۰	۱۲۰,۰۰۰	محدوده تکنیکالی مناسب نسبت P/E مناسب	۱۰
	زروان	۳۸,۹۳۸	-	مدیریت ریسک پرتفوی نداشتن حباب قیمتی به دلیل فول شمش بودن	۱۰
	ثبات	۳۰,۳۷۳	-	مدیریت ریسک پرتفوی و نقدینگی	۱۰

۸ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان لقمان

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	صندوق سهامی درخشان آمیتیس			ترکیب پرتفوی بهینه	۱۰
	صندوق مبتنی بر سپرده کالایی طلا			کاهش ریسک و جبران تورم	۳۰
	صندوق درآمد ثابت اندوخته آمیتیس			حفظ پویایی و نقدشوندگی پرتفوی	۳۰
	مزه	۱۴,۲۰۰	۱۸,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	دارونو	۱۵,۲۹۰	۱۹,۳۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	نهال	۴۹,۵۹۹	۶۲,۶۰۰	انتظار رشد گواهی سپرده زعفران	۱۰

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.