فرا رسیدن ۲۲ بهمن
سالروز پیروزی انقلاب اسلامی ایران را
گرامی می‌داریم

بورس اطلاعات
ETELAAT BOURSE

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

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

سال سیزدهم ■ شماره ۶۲۶ ■ هفته سوم بهمن ■ شنبه ۱۸ بهمن ۱۴۰۴ ■ ۷ فوریه ۲۰۲۶ ■ ۱۶ صفحه ■ ۲۰۰،۰۰۰ تومان ■ ISSN: 2252 - 035X

■ در پنل‌های هفتمین همایش تأمین مالی با محوریت رکود و انتظار مطرح شد:

پنل ۱ **افزایش نقدشوندگی و رشد اقتصادی به‌دنبال پذیرش شرکت‌ها در بورس**
پنل ۲ **چگونه توکنایزیشن هزینه تأمین مالی را کاهش می‌دهد؟**
پنل ۳ **توسعه انتشار اوراق سلف در بخش انرژی**
پنل ۴ **صندوق‌ها و اوراق ارزی راهکار تأمین مالی پروژه‌ها**
پنل ۵ **«صمدام»؛ راهکار سریع تأمین مالی بنگاه‌های کوچک**
صفحات ۱۱، ۱۲، ۱۳، ۱۴ و ۱۵

در بزرگترین گردهمایی بازار سرمایه ایران ارائه شد؛

راهکارهای تأمین مالی اقتصاد در شرایط رکود و انتظار

صفحات ۴ و ۵



سخن

تأمین مالی امروز مسئله تاب‌آوری است نه رشد


حسین عبده‌تبریزی

رئیس شورای سیاست‌گذاری هفتمین همایش تأمین مالی با توصیف اقتصاد ایران به‌عنوان اقتصاد «تعلیقی» تأکید کرد که نقش بازار سرمایه امروز، حفظ تاب‌آوری بنگاه‌ها و هدایت سرمایه‌ها به تولید است. حسین عبده تبریزی، رئیس شورای سیاست‌گذاری هفتمین همایش تأمین مالی با اشاره به شرایط ویژه اقتصادی و اجتماعی کشور گفت: در ابتدا قرار بود در این مقطع جمع‌بندی نهایی پدیده‌های مطرح‌شده در پنل‌ها ارائه شود، اما با توجه به فشردگی برنامه‌ها و برگزاری چند پنل تخصصی، مقرر شد جمع‌بندی‌ها به‌صورت مکتوب منتشر شود.

صفحه ۳

یادداشت

حذف تأمین مالی از بورس از بین گزینه‌های فعالان


یاور میرعباسی

بازار سرمایه کشور در شرایطی در حال عبور پر نوسان از سخت‌ترین روزهای خود است که بیش از ۲۱،۰۰۰ همت دارایی شرکت‌ها با ۳۹۴ همت سودآوری در آن مورد مبادله قرار می گیرند و ظرفیت‌های بسیاری برای تأمین مالی شرکت‌ها فراهم ساخته است در حالی که برخی چالش‌ها باعث شده تا تأمین مالی از این بازار از گزینه‌های تأمین مالی بسیاری از فعالان اقتصادی کشور حذف شود...

صفحه ۹



اخبار هفته

ضرورت ساخت نیروگاه‌ها در کارخانه‌های سیمان



وزیر صنعت، معدن و تجارت بر ضرورت ساخت نیروگاه‌های خودتأمین به‌عنوان راهکار اساسی تأمین برق پایدار صنعت سیمان تأکید کرد و گفت: وزارت صمت آماده همکاری با فعالان این صنعت برای اجرای این طرح است.
سیدمحمد اتابک افزود: با افزایش سالانه کسری انرژی، تأمین برق پایدار برای کارخانه‌های سیمان به یک ضرورت تبدیل شده است. وی با بیان اینکه بسیاری از صنایع برای مصرف انرژی خود ظرفیت‌سازی کرده‌اند، گفت: صنعت سیمان نیز باید با ساخت نیروگاه‌های خود تأمین، وابستگی خود به شبکه سراسری برق را کاهش دهد. وی با تأکید بر اینکه سیمان «خمیرمایه سازندگی کشور» است، افزود: توسعه این صنعت در ایران چشمگیر بوده و پس از چین، بیشترین رشد صنعت سیمان در کشور ما رخ داده است با این حال، تغییر فناوری در این بخش به دلیل پیچیدگی‌های فنی، نیازمند برنامه‌ریزی دقیق و سرمایه‌گذاری هدفمند است.

تصمیم جدید پزشکیان برای یارانه نقدی



رئیس جمهور با تشریح جزئیات تصمیم جدید دولت درباره اصلاح نظام یارانه نقدی و زنجیره پرداخت‌ها، از حذف رانت‌های ارزی و افزایش شفافیت در توزیع منابع خبر داد.
مسعود پزشکیان تأکید کرد: سیاست دولت بر حرکت در مسیر عدالت و انتقال مستقیم یارانه به مردم است. بر این اساس، در رویکرد جدید، به جای پرداخت یارانه در ابتدای زنجیره، منابع به انتهای زنجیره و به مصرف کننده نهایی اختصاص یافته و سهم هر فرد مستقیما به حساب او واریز می‌شود؛ اقدامی که موجب افزایش قدرت خرید خانوارها شده است. وی با تأکید بر ضرورت نظارت دقیق بر فرآیندهای پرداخت یارانه تصریح کرد: نظارت مستمر یک اصل اساسی در سیاست‌های دولت است. ضمن آنکه، هیچ توجیهی برای تخصیص ارز با نرخ‌های غیرواقعی به گروه‌های خاص وجود ندارد. اگر یارانه‌ای پرداخت می‌شود، باید به نفع همه مردم باشد.

برنامه‌های ارزی جدید بانک مرکزی



رئیس‌کل بانک مرکزی ضمن تشریح راهبرد جدید این نهاد تنظیم‌گر در زمینه سیاست‌های ارزی کشور، از کاهش قابل‌توجه نوسانات بازار ارز پس از یکپارچه‌سازی نرخ‌ها خبر داد و اعلام کرد: در دو هفته اخیر بازار تجاری ارز از مازاد تقاضای ۵۰۰ میلیون دلاری به مازاد عرضه ۷۰ میلیون دلاری رسیده است.
عبدالناصر همتی ضمن تشریح عملکرد بازار تجاری ارز پس از یکپارچه‌سازی نرخ ارز، چارچوب سیاست جدید ارزی کشور و عملکرد دو هفته‌ای بازار تجاری ارز را تشریح کرد. وی تصریح کرد: به موجب ماده ۲۰ قانون برنامه احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور، ماده ۴۴ قانون بانک مرکزی، ماده ۱۱ قانون برنامه پنج‌ساله هفتم پیشرفت و بند ۱۹ سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی، راهبرد ارزی بانک مرکزی «شناور مدیریت‌شده با اعمال کنترل‌های لازم» است. با همگرا کردن نرخ‌های متعدد ارز، یک نظام یکپارچه نرخ ارز شکل خواهد گرفت.

صندوق‌های ارزی ۱۲درصد «سود ارزی» می‌پردازند



وزیر امور اقتصادی و دارایی گفت: ایرانیان مقیم خارج از کشور هم می‌توانند در صندوق‌های ارزی مشارکت داشته باشند و ارز خود را وارد این صندوق‌ها کنند.
علی مدنی‌زاده درباره جزئیات صندوق‌های ارزی و اثر آن بر اقتصاد ایران تصریح کرد: سه تقاضا برای تأسیس صندوق ارزی ارائه شده است. فعالیت این صندوق‌ها بعد از اخذ مجوزهای قانونی لازم از بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار آغاز می‌شود. وی درباره میزان سود صندوق‌های ارزی افزود: پرداخت سود در این صندوق‌ها شبیه صندوق‌های با درآمد ثابت است و احتمالا بین ۸ تا ۱۲ درصد خواهد بود. وزیر امور اقتصادی و دارایی با تأکید بر اینکه ایرانیان مقیم خارج از کشور هم می‌توانند در صندوق‌های ارزی مشارکت داشته باشند و ارز خود را وارد این صندوق‌ها کنند، توضیح داد: منعی برای سرمایه‌گذاری ایرانی‌های خارج از کشور در این صندوق‌ها وجود ندارد.

گزارش بازار هفته گذشته نشان داد؛

فراز و فرود در مسیر حرکت شاخص

ندا کریمی
کارشناس بازار سرمایه

شاخص کل پس از یک هفته اصلاح مستمر و شدید در هفته گذشته، با روند نزولی در اولین روز کاری همراه بود. شاخص کل تا نزدیک ۳,۹ میلیون واحد کاهش یافت اما با یک رشد قوی در اواسط هفته به بیش از ۴ میلیون واحد برگشت.
قیمت دلار آزاد تحت تاثیر شایعات و اخبار سیاسی، روند صعودی داشت و تا بیش از ۱۶۰ هزار تومان افزایش یافت، هر چند در سامانه‌های ارزی در محدوده ۱۲۰ تا ۱۳۰ قرار داشت.
در بازار طلا، اونس پس از ثبت رکورد ۵،۵۰۰ دلاری تا ۴،۴۰۰ دلار کاهش یافت. تعیین رئیس جدید فدرال رزرو موج فروش را آغاز کرد و با لیکویید شدن بسیاری از موقعیت‌ها، فشار فروش تشدید شد. نقره نیز از ۱۱۰ دلار به کمتر از ۸۰ دلار کاهش یافت. صندوق‌های نقره پس از دو هفته توقف، بازگشایی شدند. در میان صندوق‌های نقره، نقرابی با سنگین ترین صف فروش همراه بود، صندوقی که حالا ۵۰ درصد حباب دارد و بازارگردان‌ها هم اقدامی برای خرید واحدها نکردند.
قیمت جهانی مس به کمتر از ۱۳ هزار دلار رسیده است و در بازار بورس کالا به ۱,۷ میلیارد تومان رسید و در گواهی سپرده‌ها کاتد مس هم ۱,۸ میلیارد تومان شده است. آلومینیوم در بازارهای جهانی به ۳۲۰۰ دلار بر تن رسیده است اما در داخل با دلار بیش از ۱۴۰ هزار تومان و حدود ۴۶۰ میلیون تومان بر تن معامله شده است. این موضوع بر فایرا و آلومینا می تواند موثر باشد.
اما فملی از اواخر هفته پیش پس از جمع شدن صف فروش، به صف خرید رسید و بیشترین اثر مثبت را بر شاخص ثبت کرد.
گروه پالایشی یکی دیگر از لیدرهای بازار است و شبندر و شپنا از اوایل هفته به صف خرید نشستند. در این میان صندوق پالایش با ۷۵ درصد ناو معامله می شود که گزینه جذاب در این میان است.
دعوای ایران خودرو برای افزایش ۵۰ درصدی نرخ ادامه داشته و سازمان حمایت، شورای رقابت و حتی مقامات قضایی به موضوع ورود کرده اند و معاون اول رئیس جمهور هم اظهار نظر داشت. یکی از مدیران این شرکت نیز تهدید به توقف تولید کرد، اما پس از آن عقب نشینی کرده و سایت فروش این شرکت هم پلمب شد. همچنین نماد این شرکت تعلیق شده است. چالش‌های تصاحب ایران خودرو توسط بخش خصوصی حالا در آستانه یکسالگی است.

افزایش نرخ در نمادها

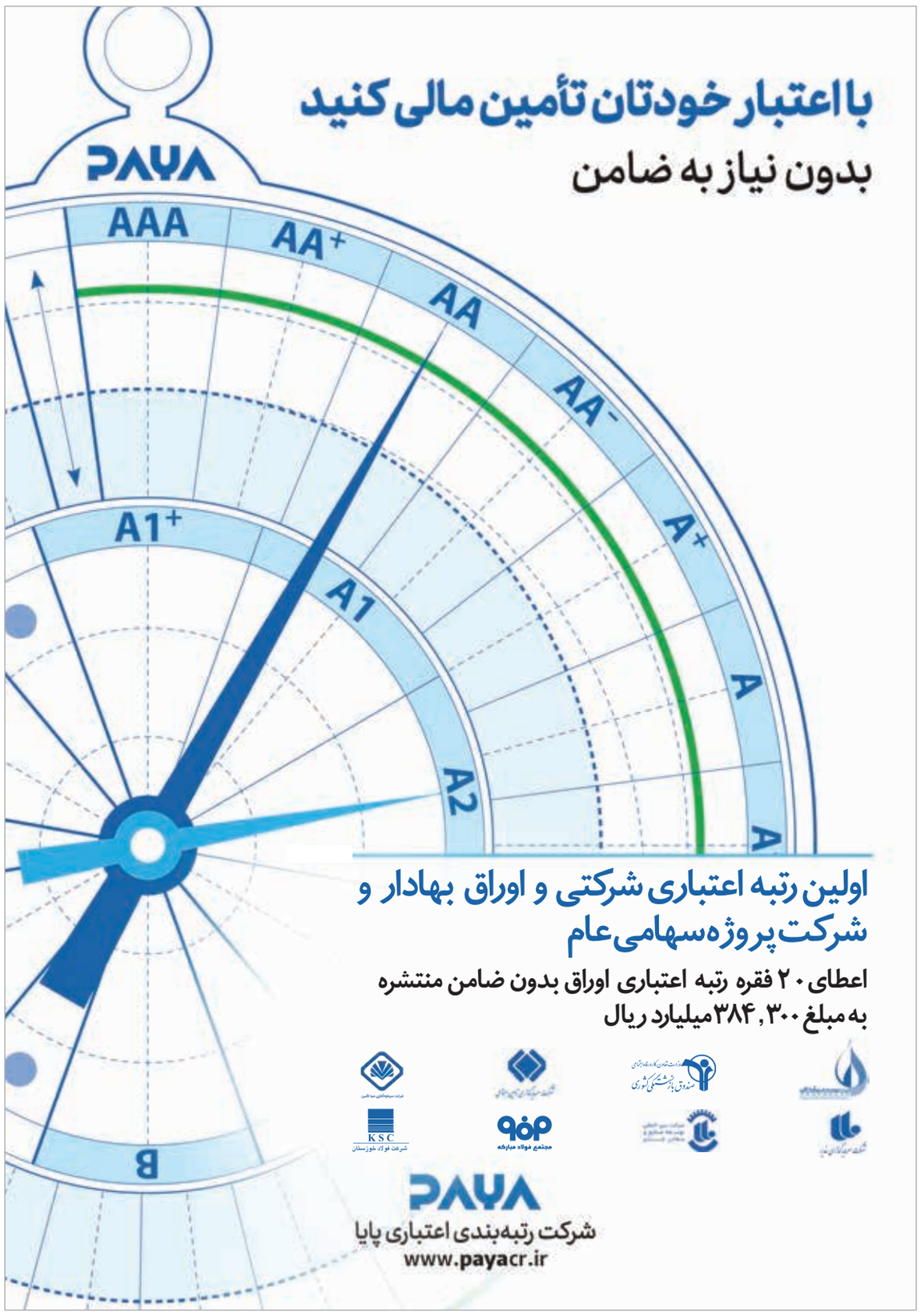
افشای اطلاعات با اهمیت در خصوص افزایش نرخ‌ها در کدال در حال انتشار است. ایران خودرو دیزل با نماد خاور افزایش نرخ بین ۲۰ تا ۳۰ درصدی در کدال منتشر کرد. این شرکت با ارزش بازار حدود ۱۲ همت، بیش از ۱,۷ همت در فصل پاییز محقق کرد. به نظر می‌رسد این شرکت در نیمه دوم سال متحول شده و این تحول ادامه دار است. افزایش نرخ‌های کاشی‌ها ادامه دارد و کصدف و کسعدی افزایش نرخ خوبی کدال کردند. کاشی صدف آباده در آستانه راه اندازی طرح توسعه خود نیز است. شصدف هم افزایش نرخ ۳۰ درصدی کدال کرد. این شرکت در دی ماه هم رکورد فروش جدیدی را به ثبت رسانده بود. لاستیکی‌ها هم افزایش نرخ دیگری گرفتند که حدود ۱۵ درصد است. شکام در یک افزایش نرخ دیگر، رشد حدود ۳۰ درصد نرخ‌ها را کدال کرد و کلیه محصولات فروش داخلی با رشد قیمت روبرو شدند. فروش صادراتی نیز تحت تاثیر رشد قیمت دلار، افزایش یافته است. این شرکت پس از افشا، تا حدود ۱۰ درصد مثبت رقابت شد، اما تایید نشد و صف خرید ۲۰۰ میلیون سهمی را شاهد شد.
فزر نیز در سال مالی آذر ۱۴۰۴ خود بیش از ۹۰۰ تومان سود ساخت و برای سال آینده از محل تولید و بدون لحاظ سود فروش موجودی حدود ۲ هزار تومان سود پیش بینی کرده است که ارزش موجودی از میزان تولید سال بیشتر است و بهای تمام شده پایین‌تری هم دارد.
پتروشیمی جم خبر از تایید مجدد رای دادگاه خود علیه پتروشیمی مهر داد و بایستی منتظر اجرای این حکم بود که اثر مناسبی بر جم و وصندوق خواهد داشت. شیراز مشابه بقیه اوره ای‌ها با توقف تولید روبرو شد. در برخی فولادی‌ها مانند ارفع نیز شاهد توقف تولید هستیم.
شرکت‌های دامپروری و لبنی نیز افزایش نرخ ناشی از افزایش هزینه‌های نهاده‌های تولید، کدال کردند. افزایش نرخ با حفظ حاشیه سود می تواند به جهش سود دامپروری‌ها و لبنی‌ها منجر شود. همچنین در گروه غذایی و خوراکی، زیرمجموعه‌های خودکفا نیز افزایش نرخ‌های خود را کدال کردند که در کنار افزایش سرمایه حدود ۵۰۰ درصدی یکی از زیرمجموعه‌های این هلدینگ و گزارش فصلی و ماهانه قوی «قاسم»، می‌تواند محرک رشد این نماد باشد.

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

هوالباقی
جناب آقای محسن نعمتی
با تأسف فراوان ضایعه درگذشت پدر گرامی‌تان را خدمت شما و خانواده محترم تسلیت عرض کرده و از خداوند منان برای بازماندگان صبر و سلامتی و برای آن مرحوم غفران و رحمت الهی خواهانیم.
شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه

کاردان
شرکت تامین سرمایه کاردان
تنها
برای اولین بار
صندوق کاردان درآمد ثابتِ با
سود روز شمار واقعی
حذف اختلاف قیمت صدور با ابطال


۲۷٪ روزشمار واقعی
مرکز خدمات مشتریان کاردان
۰۲۱ ۹۶ ۶۲ ۱۱ ۰۰
www.kardan.ir

PAYA
با اعتبار خودتان تأمین مالی کنید
بدون نیاز به ضامن


اولین رتبه اعتباری شرکتی و اوراق بهادار و شرکت پروژه سهامی عام
اعطای ۲۰ فقره رتبه اعتباری اوراق بدون ضامن منتشره به مبلغ ۳۸۴,۳۰۰ میلیارد ریال
PAYA
شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا
www.payacr.ir

رویداد هفته

تمهیداتی برای جلوگیری از افزایش قیمت کالاها



یک عضو اتاق بازرگانی ایران با اشاره به شرایط دشوار اقتصادی و رکود داخلی، از دولت خواست که با مدیریت دقیق ارز و کنترل موجودی کالاها، از افزایش بی‌رویه قیمت‌ها جلوگیری کند و از سیاست‌های حمایتی برای حفظ اشتغال و نیروی کار بهره گیرد.

سید حمید حسینی در خصوص وضعیت اقتصادی کشور و راهکارهای برون‌رفت از بحران‌های فعلی گفت: پیشنهادی که ابتدای سال به فعالان اقتصادی داده می‌شد این بود که شرایط برای آغاز فعالیت‌های جدید مناسب نیست و توصیه می‌شد که تلاش کنند وضعیت فعلی را حفظ کنند. همچنین، با توجه به رکود بازار داخلی، فعالان اقتصادی باید توجه بیشتری به صادرات و بازارهای خارجی داشته باشند و به دنبال روش‌های جدید تأمین مالی، همچون خرید اعتباری باشند تا از نیاز به نقدینگی کاسته شود.

راهکارهایی برای حفظ قدرت خرید مردم



نایب رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس تأکید کرد: باید دولت برای حل مشکلات اقتصادی اهتمام جدی در اجرای قوانین موجود داشته باشد.

جعفر قادری گفت: در قانون تأمین مالی، راهکارهایی پیش‌بینی کرده‌ایم تا نقدینگی به جای رفتن به سمت سفته‌بازی و خرید ارز و طلا، وارد طرح‌ها و پروژه‌های تولیدی شود؛ به‌گونه‌ای که سرمایه‌ها از گاوصندوق‌ها و نگهداری در خانه‌ها خارج شده و به چرخه تولید بازگردد. وی افزود: وقتی بانک مرکزی بر نرخ‌های دستوری اصرار می‌کند، طبیعی است که هیچ فرد عاقلی حاضر نباشد ارز خود را با آن نرخ‌ها واگذار کند. این لجاجت‌ها مانع ورود ارز به چرخه رسمی اقتصاد می‌شود. استفاده از ظرفیت صندوق‌های با درآمد ثابت ارزی، صندوق‌های پروژه، طراحی بسته‌های جذاب سرمایه‌گذاری باعث هدایت نقدینگی به بخش‌های مولد اقتصادی شده و در نتیجه قدرت خرید مردم حفظ می‌شود و هم به رشد تولید کمک می‌کند.

جزئیات حمایت مالیاتی از اصناف و بازار



رئیس‌کل سازمان امور مالیاتی کشور از اتخاذ رویکردی جدید با هدف «ثبات‌بخشی به اقتصاد» و «کاهش هزینه‌های اصناف» خبر داد و جزئیات بسته حمایتی و تسهیل‌گرانه این سازمان را تشریح کرد.

سید محمدهادی سبحانیان تصمیمات اخیر دولت در خصوص حمایت مالیاتی از اصناف و بازار را در راستای سیاست‌های کلان دولت برای بهبود فضای کسب‌وکار، مدیریت هم‌زمان رکود و تورم و همچنین توسعه زیرساخت‌های دیجیتال شفاف در نظام مالیاتی دانست و در تشریح اقدامات عملیاتی سازمان امور مالیاتی جهت کاهش هزینه‌های اصناف و تسهیل تکالیف قانونی مودیان اعلام کرد: از این پس برای آن دسته از فعالان اقتصادی که کالا و خدمات خود را با نرخ واحد عرضه می‌کنند، رسید دستگاه‌های کارتخوان بانکی به‌عنوان صورت‌حساب الکترونیکی مورد پذیرش قرار خواهد گرفت.

سرمایه‌گذاری ۶۹ همتی در حوزه مناطق آزاد



معاون وزیر اقتصاد و دارایی گفت: طبق برنامه‌ریزی‌های صورت گرفته سرمایه‌گذاری انجام شده در پروژه‌های مناطق آزاد کشور حدود ۶۹ همت برآورد شده است.

رضا مسرور، رئیس شورای عالی مناطق آزاد و ویژه اقتصادی تصریح کرد: در حال حاضر ۸۵ پروژه در حوزه مناطق آزاد کشور آماده افتتاح و ۱۳۶ پروژه نیز در مرحله آغاز عملیات اجرایی قرار دارند. ارزش مجموع سرمایه‌گذاری این پروژه‌ها حدود ۶۹ همت برآورد می‌شود. معاون وزیر اقتصاد و دارایی ادامه داد: از این میان، پروژه‌های قابل افتتاح حدود ۱۵ همت ارزش ریالی و معادل ۵۰ میلیون یورو ارزش ارزی دارند. رئیس شورای عالی مناطق آزاد و ویژه اقتصادی بیان کرد: همچنین پروژه‌هایی که عملیات اجرایی آن‌ها آغاز شده است، حدود ۳۵ همت سرمایه‌گذاری و معادل ۵۰ میلیون یورو ارزش ارزی دارند.

هفته‌نامه بورس رئیس شورای سیاست‌گذاری هفتمین همایش تأمین مالی با توصیف اقتصاد ایران به‌عنوان اقتصاد «تعلیقی» تأکید کرد که نقش بازار سرمایه امروز، حفظ تاب‌آوری بنگاه‌ها و هدایت سرمایه‌ها به تولید است.

عبده تبریزی در هفتمین همایش تأمین مالی مطرح کرد:

تأمین مالی امروز، مسئله تاب‌آوری است نه رشد

حسین عبده تبریزی، رئیس شورای سیاست‌گذاری هفتمین همایش تأمین مالی با اشاره به شرایط ویژه اقتصادی و اجتماعی کشور گفت: در ابتدا قرار بود در این مقطع جمع‌بندی نهایی پدیده‌های مطرح‌شده در پنل‌ها ارائه شود، اما با توجه به فشردگی برنامه‌ها و برگزاری چند پنل تخصصی، مقرر شد جمع‌بندی‌ها به‌صورت مکتوب منتشر شود. در این فاصله، لازم می‌دانم نکاتی را درباره نقش تأمین مالی و بازار سرمایه با همکاران و حاضران در میان بگذارم؛ شهرهای کشور از جمله تهران، روزهای سنگین، بسته و خاموشی را پشت سر می‌گذارند؛ گویی پس از وقایع مصیبت‌بار اخیر، چیزی در عمق جان جامعه فرو رفته است. فراتر از آلودگی هوا، ترافیک فرساینده و فشارهای روزمره، نوعی سکوت سرد و دل‌آزار بر روابط انسانی سایه انداخته است. در چنین فضایی، سخن گفتن از تأمین مالی و ابزارهای بازار سرمایه، بدون توجه به رنج جمعی و فرسایش روانی جامعه، ناقص و حتی نادرست خواهد بود. پیش از آنکه اقتصاد مجموعه‌ای از اعداد و نمودارها باشد، زندگی است و پیش از آنکه تأمین مالی مسئله‌ای فنی تلقی شود، مسئله تاب‌آوری اجتماعی است.

عبده تبریزی تأکید کرد: اقتصاد ایران امروز نه صرفاً در رکود است و نه در یک بحران کوتاه‌مدت، بلکه در وضعیت «تعلیق» قرار دارد؛ وضعیتی که در آن سازوکارهای معمول تصمیم‌گیری اقتصادی از کار می‌افتد، افق سرمایه‌گذاری کوتاه می‌شود، محاسبات ریسک اعتبار خود را از دست می‌دهد و تصمیم‌های بزرگ به تعویق می‌افتد. در چنین شرایطی، منطق بقا جای منطق بهینه‌سازی را می‌گیرد. تعلیق معمولاً در شرایط جنگی، پیشاجنگی یا نااطمینانی‌های ژئوپلیتیک شدید رخ می‌دهد و ویژگی اصلی آن توقف توسعه و تمرکز بر حفظ حداقل‌هاست؛ حفظ بنگاه، حفظ اشتغال و حفظ زنجیره تولید.

وی ادامه داد: در وضعیت تعلیق، حتی بنگاه‌های سالم نیز بدون دسترسی به منابع مالی، در معرض فرسایش تدریجی قرار می‌گیرند. این وضعیت امروز در اقتصاد ایران کاملاً عینی است. مردم به‌طور طبیعی به سمت دارایی‌هایی می‌روند که حس امنیت بیشتری ایجاد می‌کند؛ از طلا و ارز گرفته تا رمزارز و دارایی‌های فیزیکی. بانک‌ها به دلیل محدودیت‌های ترازنامه‌ای، نرخ‌های بهره بالا و ریسک اعتباری، توان وام‌دهی مؤثر ندارند. دولت نیز به‌واسطه کسری مزمن بودجه، عملاً از نقش حمایتی فاصله گرفته است. حتی فین‌تک‌ها و سکوهای تأمین مالی جمعی نیز به دلیل دشواری قیمت‌گذاری ریسک، نقش محدودی در حمایت از شرکت‌های کوچک و متوسط ایفا می‌کنند. مجموعه این عوامل، فضایی هیجانی و ناپایدار برای اقتصاد ایجاد کرده است.

رئیس شورای سیاست‌گذاری هفتمین همایش تأمین مالی با طرح این پرسش که نقش بازار سرمایه در چنین شرایطی چیست، گفت: بازار سرمایه در شرایط نرخ‌های بهره بالا و گرایش شدید سرمایه‌گذاران به دارایی‌های غیرمولد، نمی‌تواند معجزه کند، اما می‌تواند طراحی کند. مزیت بازار سرمایه نسبت به بانک و دولت، نه در حجم منابع، بلکه در انعطاف‌پذیری و تنوع ابزارهاست. بازار سرمایه این ظرفیت را دارد که بخشی از منابعی را که امروز به سمت طلا، ارز و رمزارز می‌رود، به سمت تولید هدایت کند؛ مشروط بر آنکه بازدهی و امنیت ذهنی قابل رقابت برای سرمایه‌گذار ایجاد شود. وی افزود: پیوند میان بازار سرمایه و تولید، در این مقطع اهمیت ویژه‌ای دارد. اگر سرمایه‌گذار بتواند از طریق ابزارهای بازار سرمایه در تولید فلزات، مواد معدنی و زنجیره‌های مرتبط با آن مشارکت کند؛ دارایی‌هایی که از منظر ذهنی به طلا و ارز شباهت دارند و واقعی و قابل لمس‌اند، امکان بازگشت بخشی از سرمایه‌های سرگردان به چرخه تولید را فراهم می‌کنند. مسئله این نیست که مردم را از طلا منصرف کنیم، بلکه باید تولید را از حیث بازدهی و امنیت ادراک‌شده، شبیه طلا کنیم.

عبده تبریزی نقش بورس کالای ایران را در این میان کلیدی دانست و گفت: بورس کالا می‌تواند نقشی فراتر از یک بازار معاملاتی صرف ایفا کند. این بورس این ظرفیت را دارد که تولید فلزات و مواد معدنی را به ابزارهای مالی تبدیل کند؛ از صندوق‌های کالایی گرفته تا ابزارهای مبتنی بر محصول انبارشده و حتی سازوکارهای نوین مبتنی بر دارایی واقعی. چنین ابزارهایی می‌تواند پلی میان نیاز بنگاه به نقدینگی و نیاز سرمایه‌گذار به حفظ ارزش دارایی ایجاد کند. وی ادامه داد: شرایط تعلیق صرفاً تهدید نیست، بلکه فرصتی برای بازآرایی ساختارها نیز هست. سازمان بورس می‌تواند با تسهیل ادغام‌ها، تجمیع شرکت‌های آسیب‌پذیر و حتی اقتصادی‌سازی شرکت‌هایی که امروز غیر اقتصادی تلقی می‌شوند، زمینه شکل‌گیری بنگاه‌های بزرگ‌تر و مقاوم‌تر را فراهم کند. در شرایط تعلیق، حفظ همه بنگاه‌ها ممکن نیست، اما می‌توان بنگاه‌های دارای قابلیت بقا را نجات داد. تحقق این هدف، بدون نقش فعال سازمان بورس و اوراق بهادار امکان‌پذیر نخواهد بود.

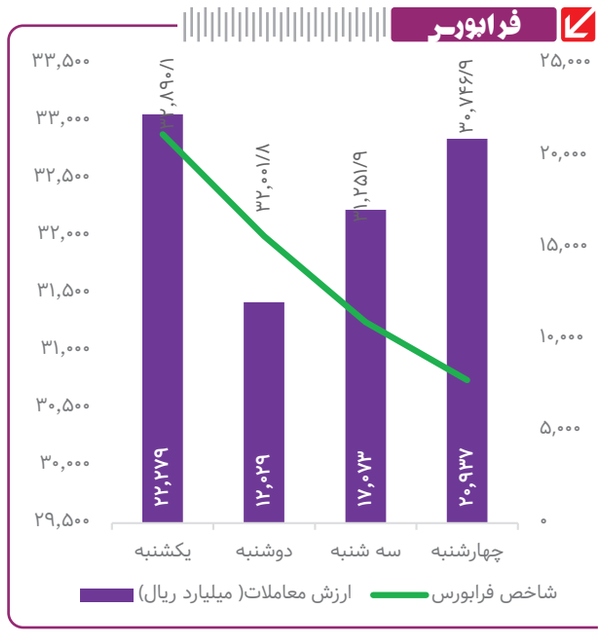
رئیس شورای سیاست‌گذاری هفتمین همایش تأمین مالی تأکید کرد: در دوره تعلیق، سازمان بورس صرفاً ناظر بازار نیست، بلکه جهت‌دهنده بازدهی‌هاست. اگر بازدهی‌های بالا تنها در دارایی‌های غیرمولد شکل بگیرد، بازار سرمایه به حاشیه رانده می‌شود. اما اگر تنظیم‌گری به‌گونه‌ای باشد که بازدهی تأمین مالی تولید برای سرمایه‌گذار قابل رقابت شود، بازار سرمایه می‌تواند نقش معنادارتری ایفا کند. تأمین مالی امروز در ایران مسئله رشد نیست، بلکه مسئله تاب‌آوری در دوره تعلیق است. عبده تبریزی در بخش پایانی سخنان خود به یک ایده نهادی بلندمدت اشاره کرد و گفت: شاید سازمان بورس و اوراق بهادار بتواند مسئولیتی تاریخی بر عهده گیرد؛ از جمله مردمی‌سازی واقعی نفت و گاز. شرکت ملی نفت، با در نظر گرفتن منابع نفت و گاز، می‌تواند به یک شرکت سهامی عام بسیار بزرگ تبدیل شود که مالکیت آن نه از مسیر رانتی و بسته، بلکه به‌صورت شفاف و عادلانه میان مردم ایران توزیع شود. در چنین ساختاری، نمایندگان واقعی مردم در هیأت‌مدیره درباره قیمت‌گذاری، مصرف، صرفه‌جویی و حفظ منابع تصمیم‌گیری خواهند کرد.

وی افزود: بسیاری از ناکارآمدی‌ها و کژکارکردهای امروز، از تخصیص نادرست منابع گرفته تا فساد ساختاری، ناشی از تمرکز مالکیت و ابهام در مسئولیت است. تبدیل شرکت نفت به یک بنگاه سهامی عام می‌تواند این زنجیره را اصلاح کند. دولت در این الگو همچنان نقش دارد، اما نه به‌عنوان مالک و توزیع‌کننده رانت، بلکه به‌عنوان دولت مالیات‌گیر. اگر این مسیر با طراحی صحیح، حاکمیت شرکتی شفاف و قیود قانونی روشن اجرا شود، می‌تواند به یکی از بزرگ‌ترین اصلاحات نهادی اقتصاد ایران تبدیل شود؛ انتقال تدریجی اقتصاد نفتی از مالکیت دولتی بی‌صاحب به مالکیت مردمی مسئول.





فرابورس



رئیس کمیسیون سرمایه‌گذاری و تأمین مالی اتاق ایران تاکید کرد:

رانت و قیمت‌گذاری مانع ارزش‌آفرینی بخش خصوصی



رئیس کمیسیون سرمایه‌گذاری و تأمین مالی اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران با اشاره به سابقه تاریخی اتاق بازرگانی، رانت و قیمت‌گذاری دستوری را از مهم‌ترین موانع فعالیت و ارزش‌آفرینی بخش خصوصی دانست.

فرشید شکرخدایی، رئیس کمیسیون سرمایه‌گذاری و تأمین مالی اتاق بازرگانی، صنایع،معادن و کشاورزی ایران، در مراسم اختتامیه هفتمین همایش تأمین مالی از بازار سرمایه با اشاره به جایگاه تاریخی اتاق بازرگانی ایران، این نهاد را یکی از نخستین بسترهای شکل‌گیری دموکراسی اقتصادی در خاورمیانه دانست و نسبت به چالش‌های ساختاری بخش خصوصی هشدار داد.

وی با یادآوری تاریخچه اتاق بازرگانی ایران اظهار داشت: این نهاد ۱۴۴ سال پیش، به‌عنوان نخستین محل برگزاری انتخابات در خاورمیانه، مفاهیمی چون رأی‌گیری، عقل جمعی و تمکین به نظر اکثریت را در فضای اقتصادی کشور نهادینه کرد؛ رویدادی که حتی پیش از انقلاب مشروطه رخ داده است.

رئیس کمیسیون سرمایه‌گذاری و تأمین مالی اتاق بازرگانی، صنایع،معادن و کشاورزی ایران با تأکید بر تداوم نقش اتاق بازرگانی در بزنگاه‌های تاریخی کشور افزود: پس از مشروطه، کودتای ۲۸ مرداد، انقلاب و دوران جنگ، اتاق بازرگانی همواره تلاش کرده است با همکاری فعالان اقتصادی، در مسیر حل مسائل کشور ایفای نقش کند و در برابر تحولات سیاسی و اجتماعی، کارکرد خود را حفظ کند.

شکرخدایی در بخش دیگری از سخنان خود، به چالش‌های ساختاری اقتصاد ایران اشاره کرد و گفت: هر فرد یا بنگاهی که در اقتصاد ایران ارزش‌آفرینی می‌کند، به‌واسطه رانت و قیمت‌گذاری‌های دستوری تحت فشار قرار می‌گیرد.

وی وجود رانت و سیاست‌های قیمت‌گذاری غیرواقعی را از مهم‌ترین موانع فعالیت بخش خصوصی واقعی دانست که انگیزه سرمایه‌گذاری، نوآوری و بهره‌وری را تضعیف می‌کند. او با اشاره به مأموریت اتاق بازرگانی در شرایط کنونی تصریح کرد: بخش خصوصی همچنان در حال تلاش برای تقویت و نهادسازی دموکراتیک است تا بتواند نماینده واقعی منافع تولید و تجارت کشور باشد و نقش مؤثرتری در فرآیندهای تصمیم‌سازی و سیاست‌گذاری ایفا کند.

رئیس کمیسیون سرمایه‌گذاری و تأمین مالی اتاق بازرگانی، صنایع،معادن و کشاورزی ایران با ابراز امیدواری نسبت به آینده اقتصاد کشور گفت: به همت دلسوزان کشور، می‌توان امیدوار بود که اقتصاد ایران به جایگاهی باثبات‌تر و کارآمدتر دست یابد.



در بزرگترین گردهمایی باز

راهکارهای تأمین مالی اقتص

عضو شورای سیاست‌گذاری هفتمین همایش تأمین مالی:

نجات تأمین مالی اقتصاد از مسیر بازارسرمایه است



امیر آشتیانی عراقی، عضو شورای سیاست‌گذاری هفتمین همایش تأمین مالی، با تشریح وضعیت کنونی اقتصاد کشور گفت: امروز اقتصاد ایران با یک پارادوکس جدی روبه‌روست؛ از یک‌سو، سیل نقدینگی در حال خلق تورمی کم‌سابقه است و رشد نقدینگی و پایه پولی به محدوده‌های نزدیک به ۵۰ درصد رسیده و از سوی دیگر، بنگاه‌های اقتصادی ـ به‌ویژه بنگاه‌های تولیدی و بزرگ‌مقیاس با قفل تأمین مالی مواجه‌اند. به بیان ساده، پول وجود دارد، اما پولِ قابل‌دسترس برای تولید وجود ندارد.

رئیس هیأت مدیره نیکان رسانه بازارسرمایه با اشاره به وضعیت نظام بانکی تصریح کرد: نظام بانکی، به دلایل ساختاری و نظارتی، عملاً وارد فاز انقباض اعتباری شده است. اعطای تسهیلات کلان به‌شدت محدود شده و هلدینگ‌ها و بنگاه‌های بزرگ، حتی متناسب با مقیاس فعالیت خود، به سختی امکان تأمین مالی دارند.

وی بیان کرد: در همین فضا، نرخ بهره اسمی از ۳۰ درصد عبور کرده و با حرکتی خزنده به سمت ۴۰ درصد در حال حرکت است، اما واقعیت مهمتر این است که هزینه مؤثر تأمین مالی آن هم در شرایط کمیابی منابع عملاً از ۴۰ درصد فراتر رفته است. نتیجه این شرایط آن است که تأمین مالی بانکی، نه‌تنها گران، بلکه برای بسیاری از بنگاه‌ها غیرممکن شده است.

آشتیانی به تحولات نقدینگی در اقتصاد هم اشاره کرد و گفت: هم‌زمان، شبه‌پول با سرعت به پول تبدیل شده و بازارهای مختلف دارایی را درنوردیده است. سرمایه‌گذار امروز برای تولید صبر نمی‌کند، به آینده مبهم اعتماد نمی‌کند و به دنبال پناهگاه تورمی است. به همین دلیل، طلا، ارز، فلزات گران‌بها و حتی خودرو، از بسیاری از بازارهای مولد جلو زده‌اند؛ نه به این دلیل که مولدترند، بلکه چون ابزار سرمایه‌گذاری شفاف‌تری داشته‌اند.

وی با اشاره به نقش دولت در بازار سرمایه گفت: دولت مسیر تأمین مالی از بازار سرمایه را با شتاب دنبال کرده است هرچند امید می‌رود در سال آینده از شدت این فشار کاسته شود تا میدان برای بخش خصوصی واقعی بازتر شود، اما یک واقعیت وجود دارد؛ بازار سرمایه امروز میدان رقابت بر سر منابع است و بخش خصوصی اگر ابزار نداشته باشد، حذف می‌شود.

عضو شورای سیاست‌گذاری هفتمین همایش تأمین مالی در ادامه با اشاره به تحولات ابزارهای تأمین مالی بیان کرد: در یک سال اخیر، تأمین مالی جمعی از حدود ۹ همت به ۵۶ همت رسیده و سریع‌ترین رشد را در میان ابزارهای بازار تجربه کرده است.

وی افزود: اوراق صکوک کوچک‌مقیاس که به‌تازگی عملیاتی شده‌اند، در چند ماه به حدود ۱.۴ همت رسیده‌اند. تأمین مالی بدهی نیز از حدود ۱,۱۰۰ همت به ۲,۲۷۰ همت افزایش یافته و انتشار اوراق بدهی از ۶۲۰ همت به حدود ۹۰۰ همت رسیده است. این اعداد یک پیام روشن دارند؛ بازار سرمایه در رکود تعطیل نشده، بلکه حرفه‌ای‌تر شده است.

عضو شورای سیاست‌گذاری هفتمین همایش تأمین مالی با اشاره به تغییر جهت در تأمین مالی سرمایه‌ای اظهار کرد: در این حوزه،گذار از عرضه اولیه شرکت‌های عمدتاً دولتی به سمت شرکت‌های خصوصی در حال وقوع است به‌طوری که تعداد پذیرش و عرضه‌ها از ۱۵ شرکت در یک دوره به ۳۴ شرکت در بورس و فرابورس رسیده است؛ این روند نشان می‌دهد بازار سرمایه آرام‌آرام در حال فهم زبان بخش خصوصی است.

وی خاطرنشان کرد: با این حال، همه ابزارها موفق نبوده‌اند و شرکت‌های سهامی عام پروژه در شکل فعلی نتوانستند برای بازار جذاب باشند و تجربه‌ای پایدار بسازند. اگر قرار است از این ابزار برای توسعه اقتصادی، تکمیل پروژه‌های نیمه‌تمام و افزایش اشتغال استفاده شود، باید جذابیت ریسک–بازده آن برای سرمایه‌گذار بازطراحی شود، چراکه بازار سرمایه ابزار ناکارآمد را تحمل نمی‌کند.

رئیس هیأت مدیره نیکان رسانه بازارسرمایه آینده تأمین مالی را دیجیتال دانست و گفت: فین‌تک‌ها، لندتک‌ها، تأمین مالی خرد سکویی و مدل‌های BNPL در بستر آنلاین و فروشگاهی، نقش تعیین‌کننده‌ای خواهند داشت.

وی با اشاره به نسل جدید سرمایه‌گذاران بیان کرد: نسل Z و دهه هشتادی‌ها که در ۱۰ تا ۲۰ سال آینده بزرگ‌ترین بازیگران سرمایه‌گذاری اقتصاد خواهند بود، صبر کمتری دارند، ابزارمحورند و به دارایی‌های نو مانند رمزارزها گرایش دارند؛ قانون‌گذار نیز این واقعیت را پذیرفته و مسیر قانونی‌سازی رمزارزها در اسناد بالادستی دیده شده است.

آشتیانی در ادامه با اشاره به تجربه بورس انرژی گفت: در مواجهه با ناترازی‌های آب، برق و سوخت، بورس انرژی نشان داد که می‌توان دارایی‌های واقعی را اوراق بهادارسازی کرد. جهش واقعی در گواهی سپرده‌های کالایی رخ داده است؛ از طلا و فلزات گران‌بها تا خودرو، مس، روی، سنگ‌آهن و فولاد. این روند به معنای انتقال سرمایه‌گذاری از بازارهای غیرشفاف به ابزارهای رسمی و قابل نظارت است.

وی در بخش پایانی سخنان خود گفت: در شرایطی که بازار ارز سال‌ها فاقد ابزار رسمی و جسارت سیاستی بود و واگرایی شدیدی میان بازارها شکل گرفت، امروز بازار سرمایه نشان داده که می‌تواند ابزار خلق کند، اعتماد بسازد و حتی مسیر تأمین مالی ارزی را هموار کند. همچنین اگر قرار است تأمین مالی اقتصاد نجات پیدا کند، این مسیر از بازار سرمایه می‌گذرد؛ نه از تکرار نسخه‌های قدیمی.

برگزیدگا

۱۱ برگزیده دو

برگزیدگان هفتمین همایش تأمین مالی Finco۲۰۲۶ در هفتمین همایش تأمین مالی از طریق بازار سرمایه د از طریق بازار سرمایه همچنین شناسایی و تقدیر از ن تقدیر قرار گرفتند.

بر اساس اعلام دبیرخانه همایش، برندگان به شرح زیر ه

• برترین در حوزه تأمین مالی:
تأمین سرمایه کاردان

• برترین هلدینگ مالی در حوزه مولدسازی دارایی‌ها:
گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید

• برترین در حوزه تأمین مالی ارزی:
تأمین سرمایه بانک ملت

• برترین در حوزه مشاوره عرضه و پذیرش:
تأمین سرمایه دماوند

• برترین در حوزه تأمین مالی خرد:
ایساتیس کراد

• برترین در حوزه مدیریت دارایی:
تأمین سرمایه لوتوس

• برترین در حوزه نوآوری‌های مالی و رمزدارایی:
ماهور

• برترین در حوزه فناوری‌های نوین مالی:
رایان هم‌افزا

• برترین در حوزه سرمایه‌گذاری خطرپذیر:
حرکت اول

• برترین در حوزه رشد و توسعه:
گروه مالی کارآمد

• برترین در حوزه رشد متوازن ابزارهای مالی:
گروه خدمات بازار سرمایه آبان

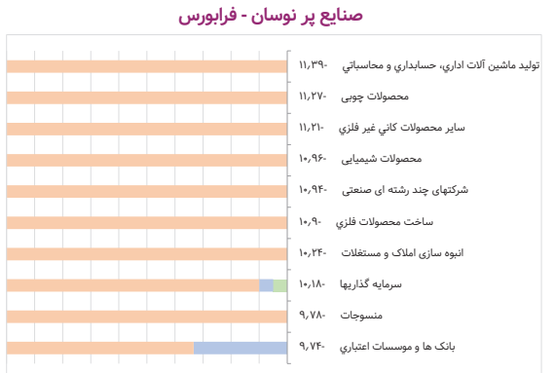
هفتمین همایش تأمین مالی با محوریت رکود و مالی در رشد اقتصادی به همت نیکان رسانه بازار س برگزار شد.

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



بازار سرمایه ایران ارائه شد؛

اقتصاد در شرایط رکود و انتظار

بورس

مدیرعامل شرکت مهندسی توسعه آب آسیا:

نماد آب وارد فرابورس شد



نصرت خوش‌نیاز، مدیرعامل شـــرکت مهندسی توسعه آب آسیا، در مراسم اختتامیه هفتمین همایش تأمین مالی از بازار سرمایه با اشاره به ورود سهام این شرکت با نماد معاملاتی «آب» به بازار دوم فرابورس ایران، این رویداد را گامی مهم در مسیر توسعه پایدار و حل بحران آب کشور دانست.

وی گفت: ورود شرکت مهندسی توسعه آب آسیا به بازار سرمایه، صرفاً یک اقدام مالی نیســت، بلکه نمادی از تعهــد این مجموعه به خودکفایی ملی، توسعه زیرساخت‌های راهبردی و مقابله با بحران آب در فلات مرکزی ایران اســت. خوش‌نیاز با قدردانی از فرابورس ایران، سازمان بورس و اوراق بهادار و نهادهای ناظر، افزود: تسهیل دقیق و به‌موقع فرآیند پذیرش، نقش مهمی در تحقق این هدف داشــت. همچنین حضور ســهامداران بزرگی همچون شرکت‌های گل‌گهر، ملی مس ایران و چادرملو، اعتبار و اطمینان بیشتری به نماد «آب» در بازار سرمایه بخشیده است.

مدیرعامل شــرکت مهندسی توسعه آب آسیا با اشاره به سابقه فعالیت این شرکت اظهار کرد: این شرکت در دی‌ماه ۱۳۸۹ با هدف مقابله با بحران آب و با تمرکز بر فناوری نمک‌زدایی آب دریا تأســیس شد. بر اساس مطالعات فنی و اقتصادی، انتقال آب نمک‌زدایی‌شده از خلیج فارس به فلات مرکزی به‌عنوان راهکاری مقرون‌به‌صرفه انتخاب شد که نتیجه آن، اجرای بزرگ‌ترین پروژه نمک‌زدایی کشور در بندرعباس بود. وی ادامه داد: در فاز نخست این پروژه که در سال ۱۳۹۹ به بهره‌برداری رسید، ظرفیت تولید روزانه ۲۰۰ هزار مترمکعب آب محقق شد و در فاز دوم که بهره‌برداری آن در سال‌های ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ برنامه‌ریزی شــده، ظرفیت به ۴۰۰ هزار مترمکعب در روز افزایش می‌یابد. ظرفیت نهایی این طرح نیز ۱.۴ میلیون مترمکعب در روز پیش‌بینی شــده که علاوه بر تأمین آب صنایع بزرگ، بخشی از آب شرب استان‌های هرمزگان، کرمان و یزد را پوشش خواهد داد.

خوش‌نیاز با تأکید بر توان داخلی گفت: علی‌رغم تحریم‌ها و محدودیت‌های مالی، اجرای فاز دوم پروژه به‌طور کامل توسط متخصصان ایرانی انجام شده و امروز دانش فنی طراحی، ســاخت و بهره‌بــرداری واحدهای نمک‌زدایی در کشــور به سطحی رســیده که امکان صادرات آن به کشورهای منطقه نیز فراهم اســت. وی همچنین از فعالیت شرکت‌های زیرمجموعه در حوزه EPC و تولیــد تجهیزات و ممبران‌های نمک‌زدایی خبــر داد و افزود: در فازهای آتی، اجرای واحدهــای نمک‌زدایی تقریباً به‌صورت ۱۰۰ درصدی توســط توان داخلی انجام خواهد شد. مدیرعامل شرکت مهندسی توسعه آب آســیا با اشاره به مســئولیت اجتماعی این شرکت اظهار کرد: حفاظت از محیط زیســت از ابتدای اجرای پروژه در دستور کار قرار داشته و پایش زیست‌محیطی با نظارت دانشگاه هرمزگان و مطابق استانداردهای سازمان حفاظت محیط زیست انجام می‌شــود. همچنین تأمین آب شرب مناطق محروم و شهرهای مســیر انتقال آب، از دیگر مأموریت‌های اجتماعی این پروژه اســت. خوش‌نیاز در پایان، ورود به بازار سرمایه را اقدامی راهبردی دانست و گفت: این حضور موجب افزایش شفافیت، بهبود حاکمیت شرکتی، تنوع‌بخشی به ابزارهای تأمین مالی و تسهیل اجرای فازهای توسعه‌ای آینده خواهد شد. سرمایه ثبت‌شده شرکت ۷۵ هزار میلیارد ریال است و ورود به بورس، مسیر توسعه پروژه‌های جدید و تأمین مالی پایدار را هموار می‌کند.

رئیس سازمان بورس:

به‌دنبال عرضه شرکت ملی نفت در بورس هستیم



رئیس سازمان بورس از برنامه ریزی برای عرضه شرکت ملی نفت در بازار سرمایه با موافقت وزارت نفت و دولت خبر داد.

حجت‌الله صیدی ۱۳ بهمن در همایش تأمین مالی از بازار سرمایه که در محل اتاق بازرگانی ایران برگزار شد، گفت: تأمین مالی و تشکیل سرمایه در بازار سرمایه متوقف نمی‌شود، در بازار سرمایه موضوعاتی مثل ریســک و افت و خیز شناخته شده اســت ذات بازار این است، کسی فکر نمی‌کرد امروز صبح افت شدیدی در قیمت طلا و نقره رخ بدهد زمانی وقتی گفته می‌شد اونس طلا از ۲ هزار دلار عبور می‌کند کســی باور نمی‌کرد. وی افزود: کسانی که این حقیقت بازار را درک می‌کنند موفقند و کسانی که در دوره‌های هیجانی وارد می‌شوند معمولا می‌بازند در دوره رونق همه دنبال بازدهی هستند ولی در دوره رکود همه دنبال حفظ سرمایه هستند.

صیدی افزود: هم با رکود مواجهیم هم با پیش‌بینی پذیری اقتصاد در دنیا؛ اما در ایران پیش‌بینی پذیری اقتصاد کمی کاهش یافته و فعال اقتصادی با احتیاط اقدام می‌کند. در این شرایط نقش‌آفرینان کلیدی بازار باید فعالیت عادی خود را اجرا کنند تا دوره رونق برسد، بارها این چرخه را دیده‌ایم در اقتصاد، بارها رشد مثبت و منفی اتفاق افتاده است.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار گفت: ناظران بازار باید فضای بازار را مدیریت کنند تا فضای شفاف و منصفانه‌ای باشد، می‌توانیم با فراهم کردن شــرایط بازار را متعادل کمک کنیم تا احساســات راه اشتباهی نرود، انتظار یکی از نهاده‌های بازار است ولی باید با تدبیر همراه باشد.

وی گفت: در دو هفته اخیر با شرکتهای بزرگ جلسه داشتم و بنگاه‌های بزرگ قصد تأمین مالی از بورس چه در قالب شرکت پروژه و چه در قالب اوراق داشــتند؛ بخش خصوصی و نیمه دولتی همینگونه رفتار می‌کند و در این فضای موجود هم در حال توســعه ابزارهای خود است. صیدی یادآور شد: ما در نهاد تنظیم‌گر وظیفه داریم تا فضای اقتصاد را به سمت اعتماد ببریم تا تأمین مالی بهتری صورت بگیرد؛ الان چند هفته است که در کنار درخواست افزایش سقف صندوقهای طلا و نقره درخواست افزایش سرمایه صندوقهای سهامی هم داشته‌ایم.

وی گفت: حجم مبنا تصمیم نادرســتی بود که ۲۳ ســال ما را اذیت می‌کرد و کســی هم جرأت حذف آن را نداشت اما سازمان بورس آن را اصلاح کرد دامنه نوسان هم باید مورد بازنگری واقع شود، باید به نهادهای مالی کمک شود تا افزایش سرمایه صرفا با جابه‌جایی دارایی‌های غیر منقول رخ‌ندهد بلکه پول واقعی وارد بازار کنند.

صیدی با تاکید بر اهمیت بزرگ‌شدن بازار گفت: دنبال آن هستیم تا شرکت نفت وارد بازار شود به شرط اینکه وزارت نفت و دولت تصمیم به این موضوع بگیرد و یکی از راههای توسعه و عمق بخشی به بازار سهام است. در این فضای مه‌آلود که عواملی مثل نرخ بهره یا نرخ ارز قابل پیش‌بینی نیست باید تصمیم‌گیری‌ها منسجم تر شود. امیدواریم بتوانیم در بازاری که فعالان روزانه بالای ۳۰ هزار نفر هستند و بالای ۲۰ همت معادله خرد می‌شود، به مراتب بازار بزرگتری را برای تأمین مالی و تشکیل سرمایه داشته باشیم.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار خاطر نشان کرد: در حال حاضر نرخ تشکیل سرمایه به شدت کاهش یافته است باید شرکتهای سرمایه‌گذاری کمک کنند تا به بازار بزرگی برسم و اقتصاد کشور را شکوفا کنیم. الان وقت ناامیدی و بن بست فرض کردن اقتصاد نیست الان وقت امید دهی و انرژی بخشی است.

دبیر شورای عالی بورس گفت: اگر اصناف اعتراض می‌کنند قصد بهبود شرایط را دارند؛ فعال اقتصادی که قصد و غرضی ندارد و می خواهد به کشور کمک کند می گوید آینده ارز و نقدینگی را اعلام کنید تا من برنامه‌ریزی کنم وقتی ارز ترجیحی به انتهای زنجیره می رود می گوید کار خوبی است ولی این تصمیم را ادامه دهید. باید این موضوعات شفاف شود تا فعال اقتصادی کار کند در این روزها که حال ما خوب نبود وقتی فعالان اقتصادی را می‌بینیم که به آینده امیدوارند، حال ما هم خوب می‌شود.

ن هفتمین همایش تأمین مالی معرفی شدند

ر ۱۱ محورانتخابی ۲۰۲۶ Finco

در حوزه‌های مختلف تأمین مالی، سرمایه‌گذاری و فناوری‌های نوین مالی معرفی شدند.

ر شرایط رکود و انتظار که با هدف ایجاد فضایی برای تعامل و بررسی آخرین وضعیت تأمین مالی نهادهای اثرگذار بازار مالی کشور برگزار شد، ۱۱ شرکت و مجموعه برتر در ۱۱ محور تخصصی مورد

ستند:



انتظــار با تمرکز بر توســعه ابزارهای نویــن مالی، تعمیق بــازار ســرمایه و نقش‌آفرینی نهادهای رمایه و کمیســیون ســرمایه‌گذاری و تأمین مالی اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران

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

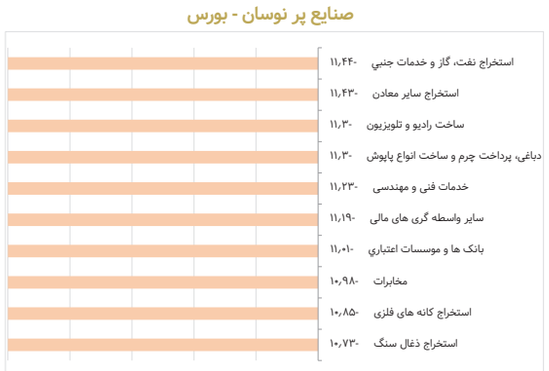
۱۰ سهم پر نوسان در بورس - مثبت

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



به‌دلیل ارائه نشدن اطلاعات جدید، جداول و نمودارها تا تاریخ ۸ بهمن به‌روز شده است

گزارش تصویری هفتمین همایش تأمین مالی از طریق بازار سرمایه

۱۳ بهمن ۱۴۰۴

نیکان رسانه بازار سرمایه













































تأمین مالی در وضعیت رکود و انتظار











































سخن هفته

ریسک از آن جایی ناشی می‌شود که ندانید در حال انجام چه کاری هستید.

«وارن بافت»

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

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

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

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

تخته سیاه

گروه مالی شریف

نام دوره	زمان برگزاری
مدلسازی مالی با استفاده از نرم افزار اکسل	۱۸ بهمن
دوره جامع و کاربردی تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی	۱۸ بهمن
ورش مدیر مالی خبره	۲۰ بهمن

www.irfinance.ir

آکادمی دانایان

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

www.danayan.academy

آکادمی بورس پشوتن

نام دوره	زمان برگزاری
تریدینگ روم	۲ اردیبهشت

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
نوزدهمین دوره جامع آمادگی سطح یک آزمون تحلیلگری خبره مالی cfa	۳ اسفند
دوره آموزشی معامله گر حرفه‌ای بورس کالای ایران	۷ اسفند
دوره آموزشی الزامات حاکمیت شرکتی	۷ اسفند

www.ifc.ir

کیوسک خارجی

آزمون بزرگ



آیا رئیس جمهور آمریکا به دنبال ایجاد ارتش شبه‌نظامی خود است؟ نشریه «اکونومیست» در تازه‌ترین شماره خود با طرح این پرسش به اتفاقات شهر مینیاپولیس و برخورد با مهاجران پرداخته و نوشته است: هفته گذشته آمریکا در بهت فرو رفت. عملکرد نیروهای فدرال در خیابان‌های شهر مینیاپولیس فراتر از موضوع مهاجرت بود. این اتفاق، آزمونی برای قدرت دولت در برخورد با شهروندان بود. پس از آن که مقام‌های اداره مهاجرت در روز ۲۴ ژانویه (۴ بهمن) آلکس پرتی را کشتند و دولت ترامپ با معرفی این فرد نیکوکار به عنوان قاتل بالقوه، او را بدنام کرد، آمریکا با ناآرامی‌های داخلی روبه‌رو شد. خوشبختانه معترضان از خود خویشتن‌داری نشان دادند اما افکار عمومی علیه اداره مهاجرت موضع‌گیری کرد. حتی تعدادی از محافظه‌کاران نیز نسبت به این اقدام واکنش نشان دادند. البته ترامپ کوشید تنش‌ها را آرام کند.

آمار

ریسک‌های بزرگ ۲۰۲۶

علی دانیال
روزنامه‌نگار

مجمع اقتصادی جهان در گزارشی، دیدگاه بیش از ۱۳۰۰ کارشناس و تحلیلگر را درباره مهمترین ریسک‌های جهان در سال ۲۰۲۶ جویا شده است. در این گزارش، دهه ۲۰۲۶ تا ۲۰۳۶ «عصر رقابت» نامیده شده است. همچنین اعلام شده که جهان در سال ۲۰۲۶ بر لبه پرتگاه ایستاده و در مجموع، چشم‌اندازه تاریکی به تصویر کشیده شده است.

از پیشرفت‌های سریع هوش مصنوعی تا نظم اقتصادی پساجنگ، نیروهای متعددی در حال تغییر شکل و بازتعریف سیستم جهانی هستند. تشدید این تحولات، ریسک‌های فزاینده‌ای را به جهان تحمیل می‌کند. این ریسک‌ها نه تنها پرسش‌ها و تردیدهایی درباره رقابت‌پذیری و امنیت ملی ایجاد می‌کنند، بلکه ممکن است به طور نامتناسبی بازارهای کار را نیز تحت تاثیر قرار دهند.

در نظرسنجی از کارشناسان و تحلیلگران (۱۲ آگوست تا ۲۲ سپتامبر ۲۰۲۵)، این پرسش مطرح شد: کدام ریسک بیشترین احتمال ایجاد یک بحران واقعی در گستره جهانی در سال ۲۰۲۶ را دارد؟ پاسخ‌دهندگان به ۲۹ ریسک مختلف اشاره کرده‌اند که میانگین امتیازدهی به ۱۰ ریسک نخست در جدول مشاهده می‌شود.

تقابل ژئواکونومیک با اختلاف زیاد بزرگترین ریسک جهانی در سال ۲۰۲۶ معرفی شده است. ۱۸ درصد از پاسخ‌دهندگان گفته‌اند که این ریسک بیش از هر چیز دیگری جهان را تهدید می‌کند. به دلیل تداوم تنش‌ها در خاورمیانه و اوکراین، از سال گذشته تاکنون این ریسک در رتبه‌بندی ریسک‌ها دو پله رشد کرده است. در همین حال، فشارهای اخیر آمریکا برای تصاحب جزیره گرینلند در کنار ربودن نیکلاس مادورو رئیس جمهور پیشین ونزوئلا، این ریسک را تشدید کرده است. از سوی دیگر به گفته کارشناسان، بی‌اعتنایی ضمنی رئیس جمهور ترامپ نسبت به دفاع از تایوان می‌تواند به مثابه توفانی تمام عیار برای سیاست اتحاد مجدد دولت چین باشد.

بر اساس گزارش مجمع اقتصادی جهان، درگیری مسلحانه میان دولت‌ها با سهم ۱۴ درصد، دومین ریسک بزرگی است که در سال ۲۰۲۶ جهان را تهدید می‌کند. در حال حاضر، ۵۹ درگیری مسلحانه بین‌دولتی در سراسر جهان در جریان است. این بالاترین رقم از جنگ جهانی دوم به شمار می‌رود.

از نگاه پاسخ‌دهندگان به نظرسنجی مجمع اقتصادی جهان، رویدادهای شدید آب‌وهوایی با ۸ درصد سهم، سومین ریسک بزرگ جهان در سال ۲۰۲۶ تعیین شده است. از آتش‌سوزی‌ها گرفته تا خشکسالی‌ها، رخدادهای شدید آب‌وهوایی تاثیر پرمعنایی بر تورم مواد غذایی، جابجایی جمعیت و افزایش هزینه‌های بیمه دارند. تداوم گرمایش زمین و روند افزایش دمای جهانی به افزایش و گسترش رخدادهای شدید آب‌وهوایی، هم از نظر تعداد و هم شدت منجر خواهد شد. قطبی شدن جامعه به همراه اطلاعات نادرست و داده‌های گمراه‌کننده، با سهم ۷ درصدی در رتبه بعدی جای گرفته‌اند. نکته جالب توجه این که، تنها ۵ درصد از پاسخ دهندگان معتقدند که رکود اقتصادی تهدید بزرگی برای جهان به شمار می‌رود.

نوع ریسک	امتیاز به درصد
تقابل ژئواکونومیک	۱۸
درگیری مسلحانه میان دولت‌ها	۱۴
رویدادهای شدید آب‌وهوایی	۸
قطبی شدن جامعه	۷
اطلاعات نادرست و داده‌های گمراه‌کننده	۷
رکود اقتصادی	۵
تضعیف حقوق بشر	۴
پیامدهای منفی هوش مصنوعی	۴
ناامنی سایبری	۳
نابرابری	۳

کیوسک خارجی

حیات آبی



پس از دهه‌ها آلودگی ناشی از فعالیت‌های انسانی، امروز اکوسیستم رودخانه بزرگ یانگ‌تسه در حال بهبود و بازیابی سلامت است. نشریه «چاینا ریپورت» با طرح این پرسش که زندگی جوامع و گونه‌های ساکن در طولانی‌ترین آبراه چین چگونه تغییر کرده است، به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: در نیمه راه ممنوعیت ۱۰ ساله ماهیگیری در امتداد رودخانه یانگ تسه، پیشرفت قابل توجهی در روند احیای منابع ماهی و آبزیان حاصل شده، هر چند این برنامه هنوز با چالش‌های بزرگی روبه‌رو است. برای دهه‌ها، گرازهای دریایی رود یانگ تسه به دلیل آلودگی آب، ماهیگیری بی‌رویه، ترافیک سنگین کشتی‌ها و برداشت شن با کاهش شدید جمعیت روبه‌رو بوده‌اند. اوایل دهه ۱۹۹۰ جمعیت گرازهای دریایی حدود ۳۶۰۰ راس بود اما این رقم تا سال ۲۰۱۷ به حدود ۱۰۱۲ راس کاهش یافت.





بورس اطلاعات
ETELAAT BOURSE
| بهمن ۱۴۰۴ • هفته سوم • سال سیزدهم • شماره ۶۲۶ |



در جلسه معارفه عرضه اولیه بزرگترین هلدینگ کشاورزی شستا مطرح شد:

«تادیکو» با ارزش ۱۸همت در آستانه ورود به بورس

شرکت سرمایه‌گذاری صنایع کشت و دام و صنایع لبنی تأمین، دومین تولیدکننده بزرگ شیر خام کشور با ارزش۱۸ همت در یک‌قدمی ورود به تالار شیشه‌ای قرار گرفت.

محسن محمدی مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری صنایع کشت و دام و صنایع لبنی تأمین، با اشاره به اقدامات انجام‌شده در راستای ورود شرکت‌های تابعه به بازار سرمایه گفت: در راستای تحقق شفافیت و الزامات قانونی، اقدامات لازم برای پذیرش و عرضه شرکت‌های زیرمجموعه در بازار سرمایه انجام شده و تمامی مقدمات مربوط به پذیرش، درج و ارزش‌گذاری صورت گرفته است.

محمدی با اشاره به برخی از این پروژه‌ها بیان کرد: شرکت گلدشت دارای سه پروژه توسعه‌ای فعال است و شرکت ملاردشیر نیز پروژه ملایر را با درصد پیشرفت بالا دنبال می‌کند که فاز نخست بهره‌برداری آن در نیمه اول سال آینده محقق خواهد شد همچنین پروژه‌های متنوع دیگری نیز در مجموعه وجود دارد که برخی از آن‌ها در مراحل ابتدایی پیشرفت قرار دارند. مدیرعامل این هلدینگ با بیان اینکه زنجیره تولید از ابتدای کشاورزی تا انتهای تولید محصولات لبنی در مجموعه شرکت سرمایه‌گذاری صنایع کشت و دام و صنایع لبنی تأمین وجود دارد، گفت: با پالایش‌های صورت‌گرفته، در حال حاضر ظرفیت جهش مناسبی برای این شرکت ایجاد شده است و این شرکت در سال ۱۳۸۲ تأسیس شد، در سال ۱۴۰۱ به‌عنوان نهاد مالی نزد سازمان بورس تبدیل وضعیت داد و در سال ۱۴۰۳ به‌عنوان شرکت سرمایه‌گذاری واجد شرایط ثبت و نماد آن درج شد و در سال جاری نیز شاهد عرضه اولیه سهام آن خواهیم بود.

محمدی با اشاره به استراتژی‌های کلان شرکت گفت: هلدینگ دارای سه استراتژی اصلی شامل توسعه و تکمیل زنجیره ارزش، بهینه‌سازی سبد سهام و افزایش بهره‌وری با استفاده از دارایی‌ها و ظرفیت‌های موجود است، برنامه‌ریزی شده طی ۳ سال آینده ۵۰ درصد نیاز نهاده‌ها از طریق واردات مستقیم تأمین شود که این نهاده‌ها شامل دانه‌ها، علوفه و مکمل‌های مختلف بوده و تأمین مالی آن‌ها از روش‌های متنوع انجام خواهد شد. وی ادامه داد: مهم‌ترین محصول شرکت شیر خام است که سهم قابل توجهی در درآمد شرکت سرمایه‌گذاری صنایع کشت و دام و صنایع لبنی تأمین دارد از طرفی در سال ۱۴۰۳ بیش از ۷۹۵ میلیون تن شیر در جهان تولید شده و تولید شیر ایران با ۸.۸ میلیون



تن، که حدود ۲۰۰ هزار تن آن مربوط به این شرکت است، جایگاه مناسبی در این صنعت دارد و قیمت شیر خام در ایران حتی پس از جهش نرخ ارز همچنان از مزیت رقابتی برخوردار است و با آزادسازی نرخ‌ها و تک‌نرخی شدن، امیدواریم با حمایت دولت موانع صادراتی نیز برطرف شود. مدیرعامل این شرکت سهم بالای گاوداری‌های صنعتی را نویدبخش مسیر توسعه صنعت دامپروری دانست و اظهار کرد: شرکت سرمایه‌گذاری صنایع کشت و دام و صنایع لبنی تأمین دومین تولیدکننده شیر در میان شرکت‌های بورسی کشور است. سرانه مصرف شیر به ازای هر نفر حدود ۱۵۰ کیلوگرم است، اما این رقم در حال حاضر به حدود ۷۵ کیلوگرم کاهش یافته و انتظار می‌رود با سیاست‌های حمایتی دولت، این میزان افزایش یابد. محمدی با اشاره به عملکرد مالی شرکت گفت: درآمد عملیاتی تلفیقی از حدود یک‌هزار و ۱۰۰ میلیارد تومان به پنج‌هزار میلیارد تومان رسیده و سود عملیاتی نیز با رشد ۲۶۲ درصدی به ۶۳۷ میلیارد تومان افزایش یافته است همچنین سود خالص تلفیقی شرکت به ۹۰۲ میلیارد تومان رسیده و این مجموعه در میان شرکت‌های بورسی، بیشترین طرح‌های توسعه‌ای را در اختیار دارد و ارزش‌گذاری آن حدود ۱۸ همت برآورد شده است. وی ادامه داد: برآورد می‌شود تولید شرکت در سال ۱۴۰۴ به حدود ۲۵۰ هزار تن و در سال بعد به حدود ۲۹۰ هزار تن برسد. همچنین در شرکت ملارد کارخانه خوراک دام و سوله شیری احداث شده و رشد ۴۰۰ درصدی پروژه‌ها، تکمیل دو پروژه توسعه‌ای و امکان‌سنجی ۱۰۲ فرصت سرمایه‌گذاری از جمله دستاوردهای این مجموعه بوده است. مدیریت و کنترل بیماری‌هایی نظیر تب برفکی از اقدامات مهم حوزه فنی تولید به شمار می‌رود. مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری صنایع کشت و دام و صنایع لبنی تأمین با اشاره به فعالیت‌های نوآورانه گفت: این مجموعه در حوزه دانش‌بنیان پیشتاز بوده و شرکت فکا به‌عنوان یک شرکت دانش‌بنیان در این هلدینگ فعالیت می‌کند. زیرساخت‌های مدیریتی و مالی شرکت‌ها یکپارچه شده و با استفاده از هوش تجاری، اطلاعات به‌صورت برخط در دسترس قرار دارد که این موضوع به هم‌افزایی بیشتر شرکت‌ها کمک کرده است.

محمدی در پایان با اشاره به برنامه‌های آتی گفت: افزایش گله به ۵۰ هزار رأس، تکمیل پروژه‌های دلفان، درگزین و ماکو و توسعه خطوط تولید دامون زاگرس در دستور کار قرار دارد. در حوزه مولدسازی دارایی‌ها، فروش و واگذاری املاک شرکت با هدف بهبود جریان نقدی دنبال می‌شود و تأمین مالی نیز از بازار پول و بازار سرمایه انجام خواهد شد. همچنین افزایش سرمایه شرکت‌های تابعه و هلدینگ در برنامه‌های آتی قرار دارد.

ارزش هر سهم چه میزان برآورد شده است؟

در ادامه این نشست، شکری مدیر ارزش‌گذاری تأمین سرمایه دماوند با اشاره به فرآیند ارزش‌گذاری شرکت گفت: ارزش‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری صنایع کشت و دام و صنایع لبنی تأمین در دی‌ماه سال جاری انجام شده است که عمده پرتفوی سرمایه‌گذاری شرکت شامل فکا، گلدشت و ملاردشیر بوده که با استفاده از مدل‌های مختلف مورد ارزیابی قرار گرفته‌اند.

وی افزود: مجموع ارزش دارایی‌های ثابت مشهود شرکت حدود ۸ هزار و ۶۰۰ میلیارد تومان برآورد شده و برآیند دارایی‌های ثابت شرکت‌های زیرمجموعه نیز معادل ۹.۲ همت است. سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت بورسی بر اساس قیمت پایانی سهام محاسبه شده و املاک تملک‌شده شرکت نیز معادل ۶۶ میلیارد تومان در بخش سایر دارایی‌ها لحاظ شده است. وی در پایان تصریح کرد: بر اساس نتایج نهایی ارزش‌گذاری، خالص ارزش دارایی‌های شرکت حدود ۱۸ همت و ارزش هر سهم معادل ۱۱ هزار و ۹۷۵ ریال برآورد شده است.

یادداشت

حذف تأمین مالی از بورس از بین گزینه‌های فعالان

یاور میرعباسی
مدیرعامل کارگزاری توسعه معاملات خردمند

بازار سرمایه کشور در شرایطی در حال عبور پر نوسان از سخت ترین روزهای خود است که بیش از ۲۱،۰۰۰ همت دارایی شرکت‌ها با ۳۹۴ همت سودآوری در آن مورد مبادله قرار می گیرند و ظرفیت‌های بسیاری برای تأمین مالی شرکت‌ها فراهم ساخته است در حالی که برخی چالش‌ها باعث شده تا تأمین مالی از این بازار از گزینه‌های تأمین مالی بسیاری از فعالان اقتصادی کشور حذف شود.

در این مقوله چالش‌های ساختاری و زیرساختی بسیاری را می‌توان برشمرد اما چند عامل به صورت بنیادی و اساسی منجر به ایجاد مانع شده‌اند که می‌توان به آن پرداخت. بزرگترین چالش در این بین، به جرات هزینه‌های بسیار بالای تأمین مالی از بازار سرمایه کشور است که به تبعیت از کلیت اقتصاد کشور و تحت تاثیر تورم مزمن بسیار بالا و بلند مدت کشور همواره رو به تزاید بوده است.

این امر اگر چه به نوبه خود اغلب به دلیل آثار سوء تحریم‌های بلندمدت و رو به افزایشی بوده است که فضای کشور به آن مبتلاست اما هزینه‌های انتشار بالایی که نهادهای مالی مشارکت کننده در فرآیند انتشار اوراق ایجاد می‌کنند خود نیز به این نرخ می‌افزاید و طبیعتا بسیاری از گزاره‌های سرمایه‌گذاری کشور به دلیل همین چالش کنار گذاشته می‌شوند.

علاوه بر این چالش که شاید بتوان بزرگترین چالش موجود تلقی کرد زمان‌بر بودن فرآیند تأمین مالی در فضای اقتصادی کشور که بخش عمده تقاضای تأمین مالی درآن برای تأمین سرمایه در گردش بوده و سرعت و سهولت تأمین مالی درآن دارای اهمیت بالایی است مانعی بزرگ برای تمایل به این روش تأمین مالی است.

با این حال حتی در صورت پذیرش هزینه مستقیم و غیر مستقیم تأمین مالی از بازار سرمایه و طی شدن فرآیندهای گاه طولانی، چالش مهمتر در زمان انتشار است که در این مرحله همه فعالان با یک رقیب قدرتمند به نام دولت مواجه اند که در بسیاری از موارد از نظر نرخ و شرایط می‌تواند جذابیت بیشتری ایجاد کند.





خبر

صندوق‌های انرژی و اهرمی صدرنشینان جدول بازده بازار سرمایه

بر اساس داده‌های آماری مرکز نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری سازمان بورس و اوراق بهادار در دی ۱۴۰۴ بازده ۸ ابزار سرمایه‌گذاری بورس مثبت بوده است.

بررسی عملکرد یک‌ماهه صندوق‌های سرمایه‌گذاری فعال در بازار سرمایه نشان می‌دهد، در دی ۱۴۰۴ بازده موزون ماهانه صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر کالا (انرژی) ۳۵ درصد بوده است. صندوق‌های انرژی پر بازده‌ترین ابزار سرمایه‌گذاری در ماه گذشته بوده‌اند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری اهرمی نیز در همین بازه زمانی با کسب ۲۴.۶ درصد بازده موزون عنوان دومین ابزار سرمایه‌گذاری سودده بازار سرمایه را به خود اختصاص دادند.

بالاترین بازده ۳ ماهه در بازار سرمایه

بررسی عملکرد ۳ ماهه (از اول آبان تا پایان دی ۱۴۰۴) ابزارهای سرمایه‌گذاری بورس هم از ثبت بازده بیش از ۸۰ درصدی برای صندوق‌های اهرمی به عنوان یکی از جسورانه‌ترین ابزارهای سرمایه‌گذاری بورس حکایت دارد. صندوق‌های اهرمی با اختلاف زیاد، نسبت به سایر ابزارهای سرمایه‌گذاری، در صدر جدول بازده ۳ ماه گذشته (از اول آبان تا پایان دی ۱۴۰۴) ابزارهای سرمایه‌گذاری قابل معامله بازار سرمایه ایستاده‌اند.

بررسی روند بازده ۳ ماهه صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر کالا (زعفران) از ثبت بازدهی بیش از ۳۰ درصد برای این نوع از صندوق‌های سرمایه‌گذاری حکایت دارد. با این حال بازده این صندوق‌ها در دی امسال منفی «۱.۵» بود.

بازده ۳ ماهه بازار سهام؛ شانه به شانه بازار فیزیکی طلا

داده‌های آماری اداره تحلیل‌های اقتصادی و ریسک سازمان بورس و اوراق بهادار حاکی از آن است که در دی ۱۴۰۴، بازده بازارهای سهام و طلا شانه‌به‌شانه یکدیگر حرکت کرده است. بازار فیزیکی طلا توانسته ۱۸.۰۷ درصد بازده ماهانه به ثبت برساند.

همچنین سرمایه‌گذاران در بازار سهام نیز در رقابت با این بازار مثبت ۱۷.۵۵ درصد بازده موزون ماهانه کسب کردند. بازده بازار سکه تمام بهار آزادی نیز از بازده شاخص کل بورس و فرابورس جا مانده و به ۱۶.۱۹ درصد رسیده است.

بازده ماهانه سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری فعال بازار

بازده ماهانه صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر کالا (طلا)، صندوق‌های سهامی، صندوق در صندوق‌ها، صندوق‌های مختلط و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت به ترتیب مثبت «۱۴.۲»، «۱۳.۳»، «۱۰.۲»، «۴.۵» و «۲.۵» درصد بوده است.

درآمد ۲۶ همتی «تپسی» تا پایان دی ماه

هفته‌نامه بورس شرکت پیشگامان فناوری و دانش آرامیس (تپسی) با انتشار گزارش عملکرد ماهانه منتهی به ۳۰ دی‌ماه ۱۴۰۴، از ثبت درآمدهای خیره‌کننده و عبور از کل درآمد سال مالی گذشته خود خبر داد.

بررسی تازه‌ترین گزارش نشان می‌دهد که تپسی در دی‌ماه موفق به کسب درآمد ۲,۵۵۴ میلیارد ریالی شده است. با ثبت این رقم، مجموع درآمد این شرکت از ابتدای سال مالی تاکنون به رقم ۲۶,۸۳۰ میلیارد ریال رسید.

عبور مقتدرانه از رکورد ۱۴۰۳

نکته طلایی و حائز اهمیت در گزارش تپسی این است که مجموع درآمدهای این شرکت در ۱۰ ماهه سال جاری، از کل درآمد ۱۲ ماهه سال مالی قبل (۲۳,۴۲۷ میلیارد ریال) پیشی گرفته است. این موضوع نشان‌دهنده رشد چشمگیر عمق بازار و افزایش تعداد سفرهای این پلتفرم در سطح کشور است.

مطابق انتظار، بخش اعظم درآمد تپسی از محل کمیسیون دریافتی از سفیران حاصل شده است. در دی ماه، بیش از ۹۴درصد از درآمدهای شرکت (معادل ۲,۴۱۲ میلیارد ریال) از این ردیف بوده است. عملکرد تجمعی این بخش نیز در ۱۰ ماهه امسال به رقم ۲۵,۸۶۲ میلیارد ریال رسیده که رشد قابل توجهی را نسبت به دوره‌های مشابه نشان می‌دهد.

تنوع در مدل‌های درآمدی

علاوه بر درآمدهای مستقیم از سفر، تپسی در سایر بخش‌ها نیز فعال بوده است:

سرویس تلفنی: ۳۲ میلیارد ریال در دی‌ماه.

سایر درآمدهای عملیاتی: ۹۴ میلیارد ریال در دی‌ماه. راه‌اندازی مجدد: ۱۵ میلیارد ریال.

این تنوع نشان می‌دهد که تپسی علاوه بر تمرکز بر اپلیکیشن، در حال تقویت بخش‌های جانبی و پشتیبانی خود برای کسب سهم بیشتری از بازار حمل و نقل هوشمند است.

چشم‌انداز دو ماه پایانی سال

با توجه به اینکه معمولاً دو ماه پایانی سال (بهمن و اسفند) به دلیل افزایش تردد‌ها و خریدهای نوروزی، دوران اوج کاری تاکسی‌های اینترنتی محسوب می‌شود، انتظار می‌رود تپسی در پایان سال مالی ۱۴۰۴، رکوردی بی‌سابقه و فراتر از پیش‌بینی‌های اولیه را در کارنامه خود ثبت کند.

تحلیل نهایی

تپسی با مدیریت هزینه‌ها و توسعه زیرساخت‌های خود، حالا به مرحله‌ای از بلوغ رسیده که در کمتر از یک سال، تمام درآمدهای سال قبل را پوشش می‌دهد. این موضوع می‌تواند پالس مثبتی برای سهامداران باشد و انتظارات برای سودآوری هر سهم (EPS) را در گزارش‌های دوره‌ای بعدی افزایش دهد.

«کربن» سرمایه را به ۲,۵۰۰ میلیارد ریال رساند

بر اساس آگهی منتشر شده در روزنامه اطلاعات، مجمع عمومی فوق‌العاده شرکت کانی کربن طبس با نماد «کربن» با حضور بیش از ۶۰,۹ درصد از سهامداران در شهرستان طبس برگزار شد. در این جلسه، سهامداران با افزایش سرمایه شرکت از ۱,۰۰۰ میلیارد ریال به ۲,۵۰۰ میلیارد ریال از محل مطالبات حال‌شده و آورده نقدی موافقت کردند.

هیأت‌رئیسه مجمع شامل فرهنگ حسینی به‌عنوان رئیس مجمع، شعبانی و حمید محمدی به‌عنوان ناظران مجمع انتخاب شدند. در جریان جلسه، گزارش توجیهی هیأت مدیره و نظر بازرس قانونی در خصوص افزایش سرمایه قرائت و مورد بحث قرار گرفت و پس از استماع و بررسی، تصمیم‌گیری در رابطه با افزایش سرمایه و اصلاح اساسنامه به تصویب رسید.

بر اساس ارائه مدیرعامل شرکت، کانی کربن طبس در سال‌های ۱۴۰۱ تا ۱۴۰۳ بیش از ۱۷۵ میلیارد تومان برای بازگشایی پیت‌های معدن و بیش از ۴۰ میلیارد تومان در راستای تجهیز معدن سرمایه‌گذاری کرده است. افزایش سرمایه جاری در راستای تأمین مالی پایدار برای ادامه فعالیت و اکتشافات در زون‌های اولیه و همچنین توسعه پیت شماره ۳ شرکت مورد استفاده واقع می‌شود.

بر اساس برآوردهای صورت گرفته و درج شده در گزارش افزایش سرمایه شرکت، باتوجه به تحقق افزایش سرمایه انتظار می‌رود که سودآوری شرکت در سال‌های ۱۴۰۵ تا ۱۴۰۷، با افزایش از رقم ۳۴۴ میلیارد تومان به ۴۴۲ میلیارد تومان برسد. باتوجه به مفروضات در نظر گرفته شده، خالص ارزش فعلی عواید ناشی از انجام افزایش سرمایه بالغ بر ۲۸۴ میلیارد ریال و نرخ بازده مورد نیاز بیش از ۶۰ درصد است. همچنین در خصوص میزان مطالبات حال شده سهامدار عمده یعنی شرکت باما، شرکت تا کنون سود تقسیمی در مجمع سال مالی ۱۴۰۳ که در خردادماه امسال برگزار شده بود را دریافت نکرده است.

در خصوص میزان ذخایر معدن شرکت نیز، مدیرعامل شرکت توضیح داد: در حال حاضر میزان ذخایر قطعی بیش از ۴ میلیون تن و ذخایر احتمالی نیز ۴,۹ میلیون تن است که این میزان از ذخایر برای بیش از ۲۵ سال فعالیت شرکت کفایت می‌کند. همچنین وی افزود: حدود ۱۰۰ هزار تن موجودی محصول از سال‌های گذشته در شرکت وجود دارد که با بهای تمام شده پایین در دفاتر شرکت منعکس شده که با فروش آن شرکت می‌تواند سودآوری خوبی را کسب کند.

تراز عملیاتی ۹۶ هزار میلیارد تومانی در «وبملت»

بانک ملت با دستیابی به تراز مثبت عملیاتی ۹۶ هزار میلیارد تومانی در پایان دی ماه یک رکورد جدید را در نظام بانکی کشور به ثبت رساند.

این بانک که با نماد وبملت و سرمایه ۲۳۸ هزار میلیارد تومانی به عنوان بزرگ‌ترین بانک بورسی در بازار سرمایه کشور فعال است، در پایان دی ماه امسال تراز عملیاتی مثبت ۹۵۸,۸۶۴ میلیارد ریالی را به ثبت رساند که در مقایسه با رقم ۵۴۰,۴۴۲ میلیارد ریالی مقطع مشابه سال گذشته رشدی ۷۷ درصدی را نشان می‌دهد.

بر اساس گزارش عملکرد یک ماهه منتهی به پایان دی ماه امسال که روی سامانه کدال سازمان بورس قرار گرفته است، بانک ملت جمع درآمدهای خود را در پنج سرفصل درآمدی به عدد ۲,۷۱۶,۸۲۸ میلیارد ریال رسانده که در مقایسه با ۱,۶۸۸,۸۸۹ میلیارد ریال پایان دهمین ماه سال گذشته، ۶۰.۹ درصد رشد داشته است. بررسی درآمد تسهیلات اعطایی بانک ملت در ۱۰ ماهه نخست امسال نیز رشد ۷۰ درصدی را نشان می‌دهد به گونه‌ای که این درآمدها از ۱,۳۸۱,۱۰۵ میلیارد ریال در پایان دی ماه ۱۴۰۳ به ۲,۳۵۲,۰۸۶ میلیارد ریال در پایان دی ماه سال جاری رسیده است. همچنین از کل درآمد وبملت مبلغ ۲۳۷,۸۷۴ میلیارد ریال در بخش کارمزد، ۷۶,۷۶۰ میلیارد ریال در بخش اوراق بدهی، ۳۹,۹۷۶ میلیارد ریال در بخش سپرده گذاری و ۱۰,۱۳۲ میلیارد ریال در بخش سرمایه‌گذاری‌ها به دست آمده است. بر اساس این گزارش، بانک ملت در دی ماه سال جاری ۲۴۴,۵۵۷ میلیارد ریال درآمد بابت تسهیلات اعطایی در حساب‌های خود منظور کرده است که در مقایسه با ۱۴۶,۹۵۵ میلیارد ریال در مقطع مشابه سال گذشته رشدی ۶۶ درصدی را نشان می‌دهد.

گزارش منتشره از سوی بانک ملت نشان می‌دهد که مانده تسهیلات اعطایی این بانک بورسی در پایان دی ماه امسال ۷۱۴، ۴۶۸، ۱۸۰، ۹۵۰، ۲۵۴ میلیارد ریال بوده که در مقایسه با مانده ریالی پایان دی ماه سال گذشته، ۶۲ درصد رشد را تجربه کرده است. در بین سرفصل‌های تسهیلاتی بانک ملت در پایان ۱۰ ماهه، تسهیلات ارزی با مانده ۱۵,۴۷۴,۰۱۹ میلیارد ریال در صدر قرار گرفته و پس از آن مرابحه با مانده ۷,۲۱۴,۰۳۵ میلیارد ریال و قرض الحسنه با مانده ۲,۰۹۲,۰۷۰ میلیارد ریال رتبه‌های دوم و سوم را از آن خود کرده‌اند. در همین حال، مانده سپرده‌های وبملت در ۱۰ ماهه ابتدای سال نیز ۱۹، ۲۲۱، ۵۹۸ میلیارد ریال گزارش شده که در مقایسه با مانده ۱۲,۴۶۹، ۲۸۰ میلیارد ریالی سپرده‌های این بانک در پایان ۱۰ ماهه سال گذشته، ۵۴ درصد بیشتر شده است.





پنل ۱

تأمین مالی از طریق پذیرش شرکت‌ها در بازار سرمایه

- دکتر حسین عبده تبریزی (رئیس شورای سیاست‌گذاری همایش) - رئیس پنل
- دکتر محمود گودرزی (مدیرعامل بورس تهران)
- دکتر محمدعلی شیرازی (مدیرعامل فرابورس ایران)
- دکتر سید فرهنگ حسینی (عضو هیأت مدیره کاوه پارس)
- مهندس نصرت خوش نیاز (مدیرعامل مهندسی توسعه آب آسیا)

در پنل «تأمین مالی از طریق پذیرش شرکت‌ها در بازار سرمایه» اعلام شد:

افزایش نقدشوندگی و رشد اقتصادی به‌دنبال پذیرش شرکت‌ها در بورس

زهره رضایی
خبرنگار

در پنل «فرصت‌های تأمین مالی از طریق بازار سرمایه» که با ریاست دکتر حسین عبده تبریزی برگزار شد؛ به رکوردهای تأمین مالی، عرضه‌های اولیه، بازارهای نوین و پروژه‌های بزرگ ملی اشاره شد.



محمود گودرزی، مدیرعامل بورس تهران در هفتمین همایش تأمین مالی و در پنل «فرصت‌های تأمین مالی از طریق بازار سرمایه»، با تشریح سیاست‌های کلیدی این نهاد در سال‌های اخیر بر افزایش سطح تعامل بورس تهران از مسیر بازارسازی و ابزارسازی تأکید کرد. محمود گودرزی با اشاره به مکانیزم‌های مختلف تأمین مالی از جمله عرضه اولیه شرکت‌ها (IPO) و ایجاد بازارهای نوین گفت: یکی از سیاست‌های ما در بورس تهران، حرکت به سمت تأمین مالی از طریق ابزارهای مبتنی بر حقوق صاحبان سهام (اکویتی) بوده است.

وی با اشاره به عملکرد بورس تهران در سال ۱۴۰۴ افزود: با وجود همه چالش‌های سیستماتیک، روند ورود شرکت‌ها به بورس در سال جاری معقول و مناسب بود. به گفته مدیرعامل بورس تهران، تاکنون هشت عرضه اولیه در بورس تهران انجام شده که بیش از ۱۴۰ هزار میلیارد تومان تأمین مالی را به همراه داشته است و حدود ۶۰ درصد از این عرضه‌ها بازدهی مثبتی برای سرمایه‌گذاران ایجاد کرده‌اند. گودرزی همچنین از برنامه‌های آتی این نهاد خبر داد و گفت: به‌زودی دو پروژه بزرگ از طریق شرکت‌های سهامی پروژه در بورس تهران تأمین مالی خواهند شد.

وی با بیان اینکه از ابتدای سال تاکنون ۸ عرضه اولیه انجام و بیش از ۱۴۰ همت تأمین مالی شده است، تصریح کرد: کارهای ابتدایی عرضه اولیه تاریخی ۱۰۰۰ همتی انجام شده و یکی از بزرگ‌ترین پتروشیمی‌های کشور در مسیر عرضه قرار دارد.



شیرازی: کارنامه تأمین مالی جمعی و عرضه‌های اولیه درخشان است



در ادامه این همایش، محمد علی شیرازی، مدیرعامل فرابورس ایران، به تشریح جزئیات سازوکارهای جدید عرضه و تفاوت‌های بنیادین بازارهای مختلف تحت مدیریت فرابورس پرداخت.

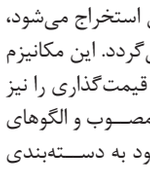
مدیرعامل فرابورس ایران درباره اختصاص ۳ درصد از عرضه‌های ۹ درصدی به صندوق‌های سرمایه‌گذاری گفت: این صندوق‌ها میلیون‌ها یونیت‌هولدر دارند و در واقع متعلق به عامه مردم هستند. تخصیص نیافتن سهم به این صندوق‌ها به مثابه تنبیه خیل عظیمی از سرمایه‌گذارانی است که روش غیرمستقیم را برای ورود به بازار انتخاب کرده‌اند. شیرازی در تشریح ساختار بازار توافقی افزود: این بازار تفاوت بنیادین با بازارهای معمول دارد؛ بازار توافقی نه حراج است و نه پیوسته، بلکه مبتنی بر توافق طرفین شکل می‌گیرد. در حالی که شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران یا بازارهای اول و دوم فرابورس، ضوابط سخت‌گیرانه‌ای را پشت سر گذاشته و ریسک‌های آن‌ها افشا و مدیریت شده است، شرکت‌های بازار توافقی صرفاً نزد سازمان ثبت شده‌اند و به دلیل تعداد زیاد سهامدار امکان معامله پیدا کرده‌اند. وی ادامه داد: بازار توافقی در تمام دنیا «دلال‌محور» (Dealer-based) است و معاملات در آن به صورت بلوکی انجام می‌شود. ما نمی‌توانیم ساختاری خارج از استانداردهای جهانی ایجاد کنیم و اگر چنین کنیم، مسیر اشتباهی را طی کرده‌ایم.

مدیرعامل فرابورس ایران با تأکید بر برتری عقل جمعی بازار نسبت به دیدگاه‌های فردی گفت: عقل بازار بسیار بیشتر از عقل من یا گروهی محدود از کارشناسان عمل می‌کند. در روش دو مرحله‌ای عرضه، حدود ۱۶۰ صندوق سرمایه‌گذاری که توسط بیش از ۵۰۰ متخصص تأیید شده مدیریت می‌شوند، قیمت را کشف می‌کنند.

شیرازی تصریح کرد: قیمتی که توسط این متخصصان استخراج می‌شود، بدون حتی یک ریال تغییر به عموم مردم عرضه می‌گردد. این مکانیزم ضمن حذف دخالت‌های سلیقه‌ای، شبهات پیرامون قیمت‌گذاری را نیز از بین می‌برد، چرا که مبتنی بر دستورالعمل‌های مصوب و الگوهای بین‌المللی است. وی در بخش دیگری از سخنان خود به دسته‌بندی بازارها اشاره کرد و افزود: بازار «نوآفرین» برای شرکت‌های دانش‌بنیان و استارتاپ‌هایی طراحی شده که در مسیر رشد قرار دارند و هنوز به بلوغ شرکت‌های بزرگ نرسیده‌اند. بازار توافقی نیز در دو تابلوی اوراق بدهی و سهام فعالیت می‌کند که بخش بدهی آن عمدتاً مختص اوراق کوچک تا سقف ۲۰۰ میلیارد تومان و کوتاه‌مدت است.

شیرازی مزیت اصلی این بازار را سرعت بالا و هزینه کم دانست و گفت: در این بازار الزامی به حضور بازارگردان یا متعهد پذیره‌نویسی وجود ندارد که همین موضوع فرآیند تأمین مالی را برای شرکت‌های کوچک‌تر تسهیل می‌کند. مدیرعامل فرابورس ایران با اشاره به موفقیت ابزار تأمین مالی جمعی (Crowdfunding) اظهار داشت: تاکنون ۶۹۳ طرح از این طریق موفق به جذب ۱۴ هزار میلیارد تومان سرمایه شده‌اند که نشان‌دهنده اقبال شرکت‌های کوچک و متوسط به این ابزار نوین است. وی در ادامه با ارائه آماری از عملکرد سال جاری گفت: از ابتدای سال تاکنون ۳۳ شرکت در بازارهای مختلف فرابورس درج شده‌اند که نسبت به مدت مشابه سال گذشته رشد ۱۲۰ درصدی داشته است. همچنین با ۱۹ مورد عرضه اولیه و گشایش نماد، رشد ۲۶ درصدی را ثبت کرده‌ایم و در صورت مساعد بودن شرایط بازار، رکورد تاریخی عرضه‌های اولیه فرابورس تا پایان سال شکسته خواهد شد.

خوش‌نیاز: بازار سرمایه؛ مسیر تأمین مالی واحدهای جدید آب‌شیرین‌کن



در بخش دیگری از هفتمین همایش تأمین مالی در وضعیت رکود و انتظار؛ نصرت خوش‌نیاز، مدیرعامل شرکت مهندسی توسعه آب آسیا به تشریح دستاورد بزرگ این شرکت در حوزه شیرین‌سازی و انتقال آب از خلیج فارس به فلات مرکزی ایران پرداخت.

نصرت خوش‌نیاز؛ مدیرعامل شرکت مهندسی توسعه آب آسیا گفت: عملیات اجرایی این پروژه در مجاورت دریا از سال ۱۳۸۹ و با هدف تأمین آب آشامیدنی بندرعباس آغاز شد. وی بیان کرد: در سال ۱۳۹۲، شرکت‌های صنعتی و معدنی گل‌گهر، ملی مس و چادرملو در قالب شرکت تأمین و انتقال آب خلیج فارس تصمیم گرفتند آب مورد نیاز برای تولید پایدار و توسعه فعالیت‌های خود را از خلیج فارس تأمین کنند؛ چراکه منبع پایدار دیگری وجود نداشت و بدون شیرین‌سازی و انتقال آب به فلات مرکزی، ادامه حیات این مجتمع‌ها عملاً امکان‌پذیر نبود.

خوش‌نیاز افزود: بر همین اساس، مالکیت پروژه آب آسیا از مالکان وقت شرکت مهندسی توسعه آب آسیا خریداری شد و این شرکت با مشارکت و مالکیت گل‌گهر، ملی مس و چادرملو فعالیت خود را در قالب شرکت تأمین و انتقال آب خلیج فارس آغاز کرد. از سال ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶، بخش عمده‌ای از اقدامات به اخذ مجوزها اختصاص داشت؛ چراکه پروژه ماهیتی زیرساختی دارد، مسیر انتقال آن طولانی است و الزامات زیست‌محیطی متعددی باید رعایت می‌شد.

مدیرعامل شرکت مهندسی توسعه آب آسیا ادامه داد: از سال ۱۳۹۶ پروژه وارد فاز اجرایی شد و در آبان‌ماه ۱۳۹۹، با ظرفیت ۲۰۰ هزار مترمکعب در شبانه‌روز، عملیات شیرین‌سازی و انتقال آب به استان کرمان آغاز شد. به گفته وی، در اردیبهشت‌ماه ۱۴۰۰ آب به مجتمع گل‌گهر رسید و متعاقب آن، سه تا چهار ماه بعد، مجتمع صنعتی و معدنی مس سرچشمه و سپس مجتمع صنعتی و معدنی چادرملو نیز تحت پوشش این طرح قرار گرفتند.

مدیرعامل مهندسی توسعه آب آسیا با اشاره به وضعیت فعلی پروژه گفت: در حال حاضر، آب مورد نیاز فولاد مبارکه و پالایشگاه اصفهان نیز از طریق واحدهای نمک‌زدایی این مجموعه تأمین و توسط شرکت تأمین و انتقال آب خلیج فارس به فلات مرکزی منتقل می‌شود. به جرأت می‌توان گفت که حدود ۳۳ تا ۳۵ درصد ارزش بازار سرمایه کشور، آب مورد نیاز خود را از این واحدهای نمک‌زدایی تأمین می‌کند.

وی با تأکید بر اهمیت راهبردی آب به‌عنوان یک نهاده حیاتی اظهار کرد: صنایع بزرگ معدنی و فلزی کشور وابستگی بالایی به منابع پایدار آب دارند و خوشبختانه بخش عمده عملیات اجرایی این پروژه به پایان رسیده است. این طرح نقش مهمی در توسعه اقتصاد دریامحور و همچنین توسعه متوازن فلات مرکزی برای صنایعی دارد که با استفاده از این آب می‌توانند به تولید پایدار و ادامه فعالیت خود ادامه دهند. خوش‌نیاز با اشاره به تجارب بین‌المللی گفت: نمونه‌هایی مانند کشاورزی پیشرفته و فوق‌پیشرفته در جنوب اسپانیا نشان می‌دهد که با استفاده از فناوری‌های نمک‌زدایی، حتی فعالیت‌های کشاورزی نیز امکان‌پذیر شده و این تجربه می‌تواند مورد توجه قرار گیرد.

مدیرعامل شرکت مهندسی توسعه آب آسیا بیان کرد: با هدف تحقق توسعه پایدار و آماده‌سازی برای اجرای واحدهای بعدی، تصمیم گرفتیم از ظرفیت‌ها و متدولوژی‌های بازار سرمایه برای تأمین مالی توسعه استفاده کنیم؛ به‌گونه‌ای که ضمن حفظ تولید فعلی، منابع لازم برای اجرای واحدهای سوم و چهارم و توسعه تأمین آب صنایع در فلات مرکزی و نوار ساحلی کشور، متناسب با چشم‌انداز پیش‌بینی‌شده در برنامه هفتم توسعه، فراهم شود.

حسینی: تأمین مالی بنگاه‌ها در مسیر سلب حق‌تقدم نیازمند اصلاحات است



سید فرهنگ حسینی، عضو هیأت‌مدیره کاوه پارس در هفتمین همایش تأمین مالی از طریق بازار سرمایه و در پنل «تأمین مالی از طریق پذیرش شرکت‌ها در بورس» بیان کرد: تجربه پذیرش شرکت‌ها که در حدود ۸۰ درصد کشورهای جهان اجرا می‌شود، نشان می‌دهد این اقدام نقش مستقیمی در رشد اقتصادی و افزایش نقدشوندگی بازارها دارد.

وی افزود: تحول اساسی در اواخر دهه ۹۰ به‌ویژه در سال ۹۸ رخ داد؛ به‌طوری‌که فرآیند پذیرش و هیأت‌های پذیرش از سازمان بورس به شرکت‌های بورس و فرابورس منتقل شد. این تغییر، از یک‌سو وظیفه شرکت‌های بورس را از یک نقش صرفاً اجرایی به نقشی نظارتی تبدیل کرد و از سوی دیگر باعث چابک‌تر شدن ساختارهای پذیرش شد. به این ترتیب، شاهدگذار از پذیرش شرکت‌های دولتی مشمول اصل ۴۴ به سمت پذیرش شرکت‌های خصوصی در این دوره بودیم.

حسینی با اشاره به افزایش حجم پذیرش‌ها در سال‌های اخیر گفت: در سال ۱۴۰۴ شاهد افزایش تمایل به عرضه‌های اولیه هستیم و باید بگوییم که رونقی که در سال ۹۹ در بازار سرمایه شکل گرفت، تمایل شرکت‌ها اعم از دولتی، عمومی و خصوصی را برای ورود به بازار افزایش داد. از سال ۹۸ نیز نقش بورس‌ها پررنگ‌تر شد و تا حدی نقش بازاریابی آن‌ها در پذیرش شرکت‌ها تقویت شد. در همین دوره، شاهد ورود کارآفرینان دهه ۶۰ و ۷۰ به بازار سرمایه بودیم. عضو هیأت‌مدیره کاوه پارس با بیان اینکه نگاه غالب به پذیرش شرکت‌ها بیشتر معطوف به خروج سهامداران و واگذاری سهام است، گفت: تأمین مالی بنگاه‌ها در این فرآیند چندان قوی نیست و مسیر اصلی تأمین مالی از محل سلب حق‌تقدم می‌گذرد، در حالی که فرآیندهای قانون تجارت اجازه انجام سریع این مسیر را نمی‌دهد. بنابراین، نیاز است اصلاحاتی صورت گیرد تا برخی فرآیندها، مانند بازگشایی سریع نماد یا تعیین قیمت رقابتی، امکان‌پذیر شود.

وی با اشاره به کیفیت عرضه‌های اولیه افزود: عرضه‌های اولیه‌ای که انجام شده، با توجه به دستورالعمل‌ها و ساختارهای موجود، از نظر کیفی به‌طور قابل توجهی بهبود یافته‌اند. با این حال، به نظر من برای تحقق الزامات حاکمیت شرکتی، لازم است الزامات بیشتری برای یک دوره چندساله پس از عرضه نیز در شرکت‌ها اعمال شود؛ از جمله در سیاست‌های تقسیم سود، افزایش سرمایه و حتی کاهش ثانویه.

حسینی در ادامه و با اشاره به بحث کشف قیمت بیان کرد: در سال‌های اخیر، بخشی از فرآیند کشف قیمت به صندوق‌های سرمایه‌گذاری واگذار شده است؛ صندوق‌هایی که هم در خرید با یکدیگر رقابت می‌کنند و هم نگران قضاوت بازار نسبت به گران‌خریدن هستند. این تضاد منافع باعث شده در مجموع شاهد بهبود فرآیند کشف قیمت باشیم.

وی تصریح کرد: وقتی قیمت‌ها توسط صندوق‌های سرمایه‌گذاری و با مشارکت حدود ۵۰۰ عضو هیأت‌مدیره و مدیر صندوق کشف می‌شود، نتیجه آن قیمت‌گذاری منصفانه‌تر و قوی‌تر است و بسیاری از مشکلات و چالش‌های گذشته کاهش یافته است. تجربه روش‌های حراج و ایرادهای قیمت‌گذاری ثابت، از جمله تعیین قیمت دستوری از سوی سازمان بورس، نشان داد که روش‌های جدید کشف قیمت که در سال‌های اخیر اجرا شده، به یکی از بهترین روش‌ها تبدیل شده و چالش‌های اساسی گذشته را برطرف کرده است.

عضو هیأت‌مدیره کاوه پارس تاکید کرد: یکی از چالش‌های همیشگی ارزش‌گذاری این بود که مشخص نبود ارزش‌گذاری بر چه مفروضاتی و با چه نرخ‌هایی انجام می‌شود؛ به‌طوری‌که گاهی به سمت ارزش‌گذاری اسمی می‌رفتیم و از رشد واقعی فاصله می‌گرفتیم که نتیجه آن ارزش‌گذاری‌های بسیار پایین بود. از سوی دیگر، در مقطعی وزن کارشناس رسمی در ارزش‌گذاری‌ها بیش از حد افزایش یافت و به نوعی لنگر قیمتی ایجاد شد، در حالی که بسیاری از شرکت‌ها توان سودآوری متناظر را نداشتند.

حسینی افزود: کارشناسان رسمی نیز برخلاف متعهدان خرید در عرضه‌های اولیه، الزام چندانی برای پاسخ‌گویی و حضور مستمر نداشتند. اما اکنون مشاهده می‌کنیم که در ارزش‌گذاری‌های اخیر و فرآیند کشف قیمت، بازار دوباره به سمت ارزش‌گذاری مبتنی بر جریان‌های نقدی و خرد جمعی حرکت کرده است؛ خرد جمعی‌ای که در کل بازار سرمایه وجود دارد.

وی با اشاره به اینکه مؤسسات اعلام می‌کنند که در بازار سرمایه کشور فرآیند کشف قیمت با مشارکت حدود ۱۰۰ تا ۱۵۰ صندوق سرمایه‌گذاری انجام می‌شود، افزود: در بسیاری از موارد، بین ارزش‌گذاری انجام‌شده و قیمت کشف‌شده در بازار حدود ۳۰ درصد اختلاف وجود دارد. گزارش ارزش‌گذاری نهاد مربوطه نیز به‌صورت پیوست توسط شرکت بورس یا فرابورس منتشر می‌شود که همین موضوع گاهی شائبه «رسمی بودن» آن ارزش را ایجاد می‌کند؛ هرچند بورس نسبت به چنین شائبه‌ای موضعی ندارد. حسینی گفت: یکی از موضوعاتی که به آن اشاره شد، بحث کشف قیمت بود که به نظر می‌رسد با روش‌های جدید، توضیحات ارائه‌شده نشان‌دهنده بهبود قابل توجه این فرآیند در بازار سرمایه است.



پنل ۲

شیوه‌های تأمین مالی از طریق انتشار گواهی سپرده کالایی و توکنایز مبتنی بر دارایی

- **دکتر سیدجواد جهرمی** (مدیرعامل بورس کالای ایران)
- **دکتر سید بابک ابراهیمی** (مدیرعامل گروه مدیریت سرمایه گذاری امید) - رئیس پنل
- **دکتر محمد علی جلالی** (مدیرعامل تأمین سرمایه دماوند)
- **حامد فلاح جوشقانی** (مدیرعامل تأمین سرمایه کیمیا)
- **مهندس محمد قاسمی** (مدیرعامل توسعه فناوری مزدک)
- **دکتر روح الله حسینی مقدم** (هیأت مدیره گروه مالی کیان)

در پنل «شیوه‌های تأمین مالی از طریق انتشار گواهی سپرده کالایی و توکنایز مبتنی بر دارایی» تأکید شد:

چگونه توکنایزیشن هزینه تأمین مالی را کاهش می‌دهد؟

غزل غفاریان
خبرنگار

در پنل تخصصی «تأمین مالی از طریق انتشار گواهی سپرده کالایی و توکنایز مبتنی بر دارایی» که با حضور مدیران ارشد و فعالان حوزه بازار سرمایه برگزار شد، موضوعاتی چون چالش‌های تأمین مالی، روند توکنایز کردن دارایی‌ها و نقش نوآوری‌های مالی در آینده بازار سرمایه کشور بررسی شد.



سید جواد جهرمی، مدیرعامل بورس کالای ایران، در این پنل به سابقه فعالیت گواهی سپرده کالایی در بورس کالا اشاره و اظهار کرد: بورس کالا از حدود ۱۰ سال پیش به‌طور جدی در زمینه گواهی سپرده کالایی فعالیت می‌کند و فراز و فرودهای بسیاری هم داشته است. این ابزار، علاوه بر تسهیل فرآیند معاملات، نقش مؤثری در تأمین مالی برای فعالان اقتصادی ایفا کرده است. وی، افزود: گواهی سپرده کالایی می‌تواند به‌عنوان ابزاری نوین در جهت تأمین مالی برای تولیدکنندگان و سرمایه‌گذاران خرد مورد استفاده قرار گیرد. این ابزار می‌تواند در دوره‌های رکود و رونق اقتصادی به تنظیم بازار و تسهیل معاملات کمک کند.

جهرمی در ادامه به پیشرفت‌های بورس کالا در این حوزه اشاره کرد و گفت: امسال پیش‌بینی می‌شود که ارزش کل معاملات بورس کالا به حدود ۴۰ میلیارد دلار برسد که ۲۰ میلیارد دلار آن به بازار مالی اختصاص خواهد یافت. گواهی سپرده کالایی هم‌اکنون حدود ۴۴ درصد از معاملات بورس کالا را از نظر ارزشی به خود اختصاص داده است.

وی با بیان اینکه گواهی سپرده به جز تأمین مالی کارکردهای دیگری نیز دارد خاطرنشان کرد: یک نکته در مورد گواهی سپرده این است که با این ابزار، مسیر معاملاتی بسیاری از کالاها همچون نقره تسهیل شده است. از طریق بورس کالا برای کامودیتی‌هایی مانند نقره بازار ایجاد شده و این سهولت، منجر به جذب سرمایه گذار می شود.

جهرمی با بیان اینکه راه‌اندازی بازار گواهی سپرده در بورس کالا همچنین پاسخی به نیاز بازار و سرمایه‌گذاران، به ابزار سرمایه گذاری هیجانی است، گفت: باید در نظر داشت که بازاری که متولد می شود موجود تازه به دنیا آمده ای است که باید گام به گام راهبری شود تا به بلوغ برسد.

وی با بیان اینکه گواهی سپرده همچنین می تواند ابزار توثیق باشد، افزود: بسیاری از شرکت‌های ما در دوره رکود با مشکل موجودی انبار و مشتریان نیز در زمان رونق مشکل خرید کالا دارند. از کارکردهایی که از گواهی سپرده کالا انتظار داریم کمک رسانی صندوق‌های کالایی در دوره‌های رکود و رونق به سمت عرضه و تقاضا است.

جهرمی با بیان اینکه معدن یکی از حوزه‌هایی است که می تواند اقتصاد کشور را متحول کند و ورود معادن به بورس کالا می تواند ظرفیت‌های بسیار خوبی را برای اقتصاد کشور ایجاد کند، گفت: برای گواهی‌های سپرده کالایی می‌توان به صورت تک به تک ابزارهای مشتقه ایجاد کرد و در حوزه پوشش ریسک نیز عملکرد موفقی داشت.



مدیرعامل بورس کالای ایران ادامه داد: بورس‌های بزرگ دنیا مبتنی بر انبار است. از طریق گواهی سپرده بازار سرمایه ایران هم می تواند به این مسیر وارد شود. یکی از بیزینس‌های جدید که بورس کالا در آینده به سمت آن می‌رود، حوزه انبار و انبارداری است. وی تاکید کرد: موضوع گواهی سپرده، تنها مربوط به بحث تأمین مالی نیست و می توان متناسب با نیازها در حوزه‌ها و شاخه‌های مختلف از آن استفاده کرد. در این زمینه موضوع فرهنگ سازی بسیار مهم است. به خصوص در حوزه پذیرش نوسان‌های بزرگ در این بازار باید فرهنگ‌سازی شود. ضمن آنکه هم فرهنگ سازی و هم رگولاتوری باید به زبان مناسب و در زمان مناسب باشد. جهرمی گفت: این بازار به راحتی کشش افزایش ظرفیت به ۳ تا ۴ برابر ارزش موجود را دارد. در این زمینه نیاز به مقررات سازی، آموزش، همکاری و جلب اعتماد مردم است.

فرصت جهانی تأمین مالی از مسیر بازار سرمایه



روح‌اله حسینی مقدم، مشاور ارشد تأمین مالی نیز به اهمیت جهانی شدن توکنایزیشن در بازارهای مالی اشاره کرد و گفت: توکنایزیشن، هم به‌عنوان یک روند جهانی و هم به‌عنوان یک فرصت برای جذب سرمایه در بازارهای مالی ایران، می‌تواند نقش مهمی ایفا کند.

در این زمینه، توجه به الزامات رگولاتوری و حساسیت‌های لازم از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. وی با اشاره به تورم و چالش‌های اقتصادی موجود در کشور، گفت: موضوع تأمین مالی یکی از مسائل اصلی اقتصاد دنیاست که در کشور ما به‌ویژه در شرایط تورمی نمود بیشتری پیدا کرده است. برای حل این مشکل، باید به سمت کاهش تورم حرکت کنیم تا از این طریق دید سرمایه‌گذاران به‌ویژه سرمایه‌گذاران بلندمدت بهبود یابد.

حسینی مقدم در ادامه به مشکلات اقتصادی کشور اشاره کرد و افزود: یکی از چالش‌های اصلی در اقتصاد ایران، مسئله تأمین مالی است که در بسیاری از مواقع به دلیل تورم بالا و هزینه‌های غیرمعقول تأمین مالی، بنگاه‌ها با مشکلات جدی مواجه می‌شوند. در شرایط تورمی، هزینه‌های تأمین مالی بالا می‌رود و افق‌های بلندمدت سرمایه‌گذاری با چالش مواجه می‌شود. این مشکلات به‌ویژه زمانی نمود پیدا می‌کند که سیستم‌های مالی کشور به‌شدت بانک‌محور هستند و نتوانسته‌اند به شکل کارآمدی به تأمین مالی پرداخته و بازار سرمایه را توسعه دهند.

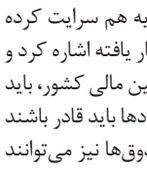
حسینی مقدم ادامه داد: موضوع تورم موجب می‌شود که دید سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری بلندمدت کاهش یابد و بیشتر سرمایه‌گذاران به دنبال فرصت‌های کوتاه‌مدت باشند. سیستم بانک‌محور تأمین مالی که در کشور ما جا افتاده، باعث شده که قیمت‌گذاری پول به‌طور صحیح و معقول انجام نشود. به این ترتیب، آثار منفی این روش به بازار سرمایه هم سرایت کرده است. وی همچنین به ضرورت ایجاد نهادهای مالی ساختار یافته اشاره کرد و گفت: برای رفع این مشکلات و پاسخگویی به نیازهای تأمین مالی کشور، باید در ابتدا نهادهای مالی ساختار یافته ایجاد شوند. این نهادها باید قادر باشند که به‌طور موثر به تأمین مالی کمک کنند. به علاوه، صندوق‌ها نیز می‌توانند در این فرآیند نقش مهمی ایفا کنند.

حسینی مقدم همچنین در خصوص تفاوت توکنایزیشن و سکیوریزیشن (اوراق بهادارسازی) گفت: توکنایزیشن از نظر اصولی مشابه با سکیوریزیشن است. با این حال، در توکنایزیشن، هزینه‌های تأمین مالی به‌طور چشمگیری کاهش می‌یابد. این به دلیل آن است که در بستر بلاکچین، نهادهای غیرضروری حذف شده و شفافیت معاملات افزایش می‌یابد. این شفافیت همچنین می‌تواند موجب افزایش نقدشوندگی در بازار شود و به بازارهای گسترده‌تری دسترسی پیدا کرد. مشاور ارشد تأمین مالی افزود: توکنایزیشن با قابلیت تقسیم‌پذیری بیشتر، به سرمایه‌گذاران این امکان را می‌دهد که به راحتی وارد بازار شوند. در مقایسه با سکیوریزیشن، توکنایزیشن به‌ویژه در ایجاد خلاقیت در ابزارهای سرمایه‌گذاری موفق‌تر عمل می‌کند و انواع مختلفی از ابزارهای مالی برای جذب سرمایه‌گذاران مختلف طراحی می‌شود.

حسینی مقدم در جمع‌بندی سخنان خود اظهار کرد: در واقع، تفاوتی بین توکنایزیشن و سکیوریزیشن در بحث دارایی پایه وجود ندارد. هر دو ابزار به‌منظور تأمین مالی ایجاد شده‌اند. در توکنایزیشن، تقسیم‌پذیری بیشتر است و انتقال مالکیت به‌صورت دیجیتال در بستر بلاکچین انجام می‌شود. همچنین هزینه‌ها کاهش یافته و فرآیندها (معاملات) ۲۴ ساعته می‌شود.

وی به ضرورت نگاه دوستانه مقام ناظر به این حوزه اشاره کرد و گفت: مقام ناظر باید با روحیه‌ای غیرتقابلی به موضوع توکنایزیشن و سکیوریزیشن نگاه کند و زمینه‌ها و ابزارهای نظارتی لازم را فراهم کند تا این ابزارها بتوانند به‌درستی در بازار مالی کشور پیاده‌سازی شوند.

توکنایزیشن؛ راهکار نوآورانه تأمین مالی



سید بابک ابراهیمی، مدیرعامل گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید نیز در این پنل از توسعه توکنایزیشن به‌عنوان یک راهکار نوآورانه برای تأمین مالی یاد کرد و گفت: توکنایز کردن دارایی‌ها در بستر بلاکچین به‌طور قابل‌توجهی هزینه‌های تأمین مالی را کاهش و شفافیت معاملات را افزایش می‌دهد. این روند همچنین امکان جذب سرمایه‌گذاران خرد را فراهم می‌کند.

وی افزود: توکنایزیشن در واقع یک روش مدرن برای انجام سکیوریزیشن است و می‌تواند بازار را از محدودیت‌های فیزیکی و مکانی رها سازد. در این روش، بازار سرمایه به‌ویژه در حوزه‌هایی مانند معادن، می‌تواند از ظرفیت‌های جدید بهره‌برداری کند و نقدشوندگی را افزایش دهد.

مدیرعامل گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید بابیان اینکه زمانی که بورس کالا شروع به ارایه گواهی سپرده کالایی کرد، مقاومت زیادی در این زمینه وجود داشت، افزود: توکنایز کردن دارایی‌ها ترندی بین المللی است. اگرچه رگولاتور ما در این حوزه قدری عقب است اما اقدامات خوبی انجام شده و باید بتوانیم این نهضت را پیش ببریم. وی با تاکید بر اینکه برای فعالیت‌هایی مانند اوراق بهادار سازی دارایی‌ها نیاز به امنیت و آرامش اقتصادی داریم، گفت: همچنین باید دید که چرا تاکنون از توکنایزسازی دارایی‌ها به خوبی استفاده نشده است؟ چرا که این ابزار، از آنجا که بر مبنای دارایی فیزیکی و واقعی ایجاد شده است، قابلیت‌های جذب سرمایه بیشتری دارد. ابراهیمی تاکید کرد: در این زمینه به طراحی یک ابزار ترکیبی بازار محور از سوی بانک، بورس و بیمه به عنوان ارکان اصلی اقتصاد کشور نیاز داریم.

رشد بازار سرمایه با ابزارهای جدید و تقویت نقدشوندگی



حامد فلاح جوشقانی،مدیرعامل تأمین سرمایه کیمیا، نیز در این نشست، با اشاره به اهمیت ابزارهای جدید مالی، به‌ویژه گواهی سپرده کالایی، گفت: گواهی سپرده کالایی، به‌عنوان ابزاری برای تأمین مالی، فرصت‌های خوبی را برای فعالان اقتصادی فراهم کرده است. این ابزار می‌تواند به‌ویژه در دوران رکود و رونق اقتصادی، به افزایش سیالیت بازار و مدیریت نوسانات قیمت کمک کند. وی افزود: در کنار گواهی سپرده کالایی، باید صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی نیز توسعه یابند تا امکان جذب سرمایه‌های خرد افزایش و نقدشوندگی بازار ارتقا یابد.

مدیرعامل تأمین سرمایه کیمیا با تاکید بر اینکه مهم ترین بحث در اقتصاد، بحث تأمین مالی است و این موضوع نه تنها در سطح ملی که چالشی بین‌المللی است، افزود: لازم است علاوه بر تولیدکنندگان، موضوع تأمین مالی و جذب سرمایه به این منظور را از منظر سرمایه‌گذاران و مصرف کنندگان کالا و بازار بورس کالا نیز بررسی کنیم. جوشقانی تاکید کرد: اگر جذابیت موردنظر سمت سرمایه گذار و مصرف کننده تأمین نشود، تأمین مالی موفقی صورت نخواهد گرفت. وی با بیان اینکه فعال شدن بازار مالی بورس کالا رویداد خوبی بوده است، افزود: راه‌اندازی امکان معاملات با استفاده از گواهی سپرده کالایی اقدام بسیار خوبی است که یک کالا با حفظ حقوق مالکیت دارندگان به بازار سرمایه عرضه می شود.فلاح جوشقانی با تاکید بر ضرورت توسعه صندوق‌های سرمایه گذاری کالایی خاطرنشان کرد: از دیدگاه سرمایه‌گذاری هر چه بتوانیم نقدشوندگی را افزایش و امکان سرمایه گذاری را سیال‌تر و خردتر کنیم ، سرمایه گذاری بیشتر می شود و به تبع آن جذب سرمایه‌گذار و نقدشوندگی نیز بیشتر خواهد شد.

گواهی سپرده کالایی، جایگزین تأمین مالی بانک‌محور



محمدعلی جلالی، مدیرعامل تأمین سرمایه دماوند، نیز در سخنانی به چالش‌های تأمین مالی در کشور اشاره کرد و گفت: با توجه به ناترازی بانک‌ها و محدودیت‌های موجود در سیستم بانکی، استفاده از گواهی سپرده کالایی می‌تواند راه‌حل مؤثری برای تأمین مالی تولیدکنندگان باشد. این ابزار به‌ویژه برای تولیدکنندگان کوچک و متوسط می‌تواند فرصت‌های تأمین مالی مناسبی را فراهم کند.

وی ، همچنین به مزایای قانونی و مالیاتی گواهی سپرده کالایی اشاره کرد و افزود: اگر بتوان معاملات گواهی‌های سپرده را ۲۴ ساعته کرد، این ابزار می‌تواند کارایی بیشتری داشته باشد و دغدغه تولیدکنندگان را در زمینه تأمین مالی در تمام طول سال کاهش دهد.

مد جدید توکن‌سازی در دنیا



محمد قاسمی، مدیرعامل توسعه فناوری مزدک همچنین اعلام کرد: اتفاق خوب این است که بازار سرمایه ما از سه سال پیش به سمت توکن‌سازی دارایی‌ها و تأمین مالی از این طریق حرکت کرده است. به طور خاص، دو مدل توکن‌سازی در حال پیگیری است که یکی از آنها در دنیا به عنوان مد جدیدتر شناخته می‌شود.

وی در ادامه توضیح داد: بازار سرمایه ایران در شرایطی قرار دارد که پلتفرم‌های مختلف به دلیل محدودیت‌های زیرساختی و مقرراتی نمی‌توانند به این تکنولوژی دسترسی پیدا کنند. این مسئله باعث شده که بازارهای موازی و با ریسک بالا شکل بگیرند. وی افزود: مد اصلی در دنیا بر دارایی‌های فعلی بازار سرمایه متمرکز است، جایی که ابزارهای موجود تقریباً کامل هستند و توکن‌سازی روی این دارایی‌ها انجام می‌شود. این روند به نظر من اتفاق خوبی است که به توسعه بازار و تنوع در ابزارهای تأمین مالی کمک می‌کند.

قاسمی در ادامه به تجربیات ایران در زمینه توکن‌سازی دارایی‌ها اشاره کرد و گفت: در تجربه ما ابتدا صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سپس گواهی سپرده کالایی معرفی شدند. اولین توکن تأمین مالی انرژی به نام «یوسول» را ایجاد کردیم و در ادامه اولین توکن معدنی ایران با نام «توکن کرومی» را به عنوان اولین نمونه توکنایزیشن دارایی‌های واقعی در ایران با دارایی پایه کنسانتره کرومیت معرفی کردیم.

وی همچنین توضیح داد: در مدل توکن‌سازی کرومی، مانند ابزار سلف، پیش‌فروش محصول انجام می‌شود. این پروژه نشان می‌دهد چگونه یک کالای صنعتی می‌تواند توکنایز شده و در بازار سرمایه عرضه شود. قاسمی تأکید کرد: موفقیت توکنایزیشن دارایی‌ها در ایران به چارچوب رگولاتوری مناسب وابسته است. سیاست‌گذاران باید تعادل میان نوآوری و کنترل ریسک را حفظ کنند تا از یک سو فرصت‌های جدید ایجاد شود و از سوی دیگر ریسک‌ها کنترل شوند.

وی گفت: توکنایزیشن دارایی‌ها به هیچ عنوان یک جایگزین برای بازار سرمایه نیست، بلکه لایه‌ای تکمیل‌کننده است که به جذب سرمایه خرد، شفافیت مصرف منابع، تکمیل زنجیره ارزش و کنترل ریسک کمک می‌کند. نسل Z، که برخوردار از سرمایه خرد است، تمایل زیادی به سرمایه‌گذاری در بستر بلاکچین دارند. همچنین ایرانیان خارج از کشور و سرمایه‌گذاران خارجی نیز می‌توانند به راحتی از این بستر بهره‌برداری کنند و به دارایی‌های عرضه‌شده در بازار سرمایه دسترسی داشته باشند.

مدیرعامل توسعه فناوری مزدک، خاطرنشان کرد: ایران با بهره‌گیری از این مدل ترکیبی می‌تواند به پیشرو منطقه‌ای در حوزه دارایی‌های توکنایز شده تبدیل شود و فرصت‌های استراتژیکی برای جذب سرمایه و توسعه بازار ایجاد کند. برای این کار، اجرای پایلوت محدود، استفاده از دارایی‌های واقعی و نظارت کامل بر فرآیند ضروری است.



پنل ۳

تأمین مالی ناترازی انرژی

- دکتر حمید یاری (معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس)
- دکتر محمد نظیفی (مدیرعامل بورس انرژی)
- دکتر سید محمد جواد میرطاهر (مدیرعامل سرمایه گذاری نیرو)
- مهندس رضا حاجی کریم (رئیس فدراسیون صنعت آب ایران)

در پنل «تأمین مالی ناترازی انرژی» بیان شد:

توسعه انتشار اوراق سلف در بخش انرژی

هدیه لطفی
خبرنگار

در پنل تأمین مالی ناترازی انرژی اعلام شد: توسعه ابزارهای مالی و تقویت نظام بازار انرژی، نقش کلیدی در تسهیل تأمین مالی و مدیریت ناترازی انرژی دارد.



معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار گفت: تا زمانی که نگاه حاکمیت به بخش انرژی به سمت پذیرش سازوکار بازار و قیمت‌گذاری واقعی تغییر نکند، تأمین مالی برای حل ناترازی در این بخش ممکن نخواهد بود.



حمید یاری، در همایش «فرصت‌های تأمین مالی از طریق بازار سرمایه در وضعیت رکود و انتظار» که عصر دوشنبه ۱۳ بهمن ۱۴۰۴ در اتاق ایران برگزار شد، با اشاره به موضوع «تأمین مالی ناترازی در بخش انرژی»، گفت: ناترازی هنگامی رخ می‌دهد که عرضه و تقاضا در یک لحظه به دلایل مختلف نتوانند یکدیگر را پوشش دهند. این مسئله در کشور ما صرفاً یک شوک گذرا نیست، بلکه ریشه در نگاه تاریخی حاکمیت به انرژی به عنوان کالایی اقتصادی دارد که متأسفانه همراه با توزیع یارانه و قیمت‌گذاری غیرواقعی بوده است.

معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار ادامه داد: در گذشته به دلیل غنای انرژی، عرضه کفاف تقاضا را می‌داد، اما قیمت‌های پایین باعث شد تقاضا بیش از حد نیاز افزایش یابد و زیرساخت‌ها دچار فرسودگی شوند. او گفت: در یک اقتصاد سالم، کاهش عرضه باید به افزایش قیمت و سپس تشویق تولیدکننده برای افزایش عرضه منجر شود، اما این مکانیسم در کشور ما به درستی عمل نکرده است.

معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار با بیان این‌که حل مسئله ناترازی نیازمند تغییر نگاه حاکمیت است، تاکید کرد: باید سازوکار اقتصادی و بازار پذیرفته شود.

نقش امیدبخش ابزارهای بازار سرمایه

یاری شکل‌گیری ابزارهای نوین مالی در بازار سرمایه، از جمله در بورس انرژی را نقطه امیدبخش خواند و گفت: این ابزارها توانسته‌اند با ایجاد یک تابلوی قیمت واقعی، سرمایه‌گذاران را به سمت تولید انرژی‌های تجدیدپذیر جذب کنند.

معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس با اشاره به نقش پیشرو بورس انرژی در توسعه ابزارهای مالی نوین، گفت: این ابزارها توانسته‌اند سرمایه‌گذاری در بخش انرژی‌های تجدیدپذیر را به‌طور محسوسی تحریک کنند. به گفته یاری، این بازار کوچک نشان داده که اگر قیمت واقعی نشان داده شود، افراد حتی از طریق تسهیلات و وام نیز برای تولید اقدام خواهند کرد. او با اشاره به پیشرو بودن بازار سرمایه در تأمین مالی بخش انرژی نسبت به سیستم بانکی، افزود: خوشبختانه در سال‌های اخیر ابزارهای متنوعی در بورس انرژی ایجاد شده و در همه بخش‌های انرژی، ابزارهای مالی لازم برای تولیدکنندگان و متقاضیان فراهم است.

یاری از گواهی‌های ظرفیت، گواهی‌های صرفه‌جویی و اوراق سلف به عنوان ابزارهای موفق نام برد و تاکید کرد که ایران در این زمینه از جمله کشورهای پیشرو در جهان است. یاری با بیان این‌که سازمان بورس همواره سعی کرده با اصلاح قوانین و مقررات، روان‌سازی این بازار را تسهیل کند، توضیح داد: اوراق سلف منتشرشده توسط شرکت‌های خصوصی و نیمه‌دولتی فعال در تولید نفت، در سال گذشته با استقبال خوبی مواجه شد.

گشایش روزنه‌های امید

یاری با اشاره به روند رو به رشد این حوزه با وجود دشواری‌های یکی دو سال اخیر گفت: به کمک ابزارهای بازار سرمایه روزنه‌های امید در حال باز شدن است.

معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار پیشرفت‌های صورت‌گرفته در بخش‌های برق، آب و گاز و همچنین پروژه‌های بزرگی مانند انتقال آب خلیج فارس را نشان‌دهنده حرکت صنایع به سمت تأمین مالی از جیب خود و انجام سرمایه‌گذاری‌های کلان داخلی دانست و آن را نشانه‌ای مثبت برای آینده بخش انرژی کشور ارزیابی کرد.

تنوع ابزارهای تأمین مالی انرژی در بورس انرژی



محمد نظیفی، مدیرعامل شرکت بورس انرژی، در همایش «فرصت‌های تأمین مالی از طریق بازار سرمایه در وضعیت رکود و انتظار»، با اشاره به مسئله ناترازی انرژی و راه‌های برون‌رفت از آن، بر نقش سیاست‌گذاری دولت و استفاده از ابزارهای مالی بازارمحور تأکید کرد. وی با طرح این پرسش که چرا در بسیاری از حوزه‌ها به‌جز انرژی و خدمات عمومی، کمتر به نقش دولت و قوانین پرداخته می‌شود، گفت: اگر بتوانیم جایگاه دولت را به‌درستی تبیین کنیم، به نوعی به قطب‌نمای تحلیلی دست خواهیم یافت که به تفکیک و تحلیل بهتر تصمیمات کمک می‌کند.

مدیرعامل بورس انرژی با بیان اینکه حوزه انرژی به‌شدت تحت تأثیر سیاست‌گذاری است، افزود: در مقاطعی دولت تصدی‌گری کامل را بر عهده می‌گیرد، در دوره‌ای از رقابت استقبال می‌شود و در برهه‌هایی نیز رویکردهای مذاکره‌ای در پیش گرفته می‌شود؛ بنابراین با مجموعه‌ای متنوع از پارادایم‌های خدمات عمومی مواجه هستیم.

نظیفی با اشاره به پیش‌فرض رایج در واگذاری مالکیت و تصدی‌گری به دولت تصریح کرد: این نگاه اگرچه ریشه‌های نظری دارد، اما در عمل همواره منجر به بهبود کارایی و کیفیت خدمات نشده است. به‌عنوان مثال، در شبکه برق، افزایش تعداد عرضه‌کنندگان و رقابت می‌تواند به کاهش قیمت و افزایش بهره‌وری منجر شود، هرچند این نگاه همواره مورد پذیرش قرار نگرفته است.

وی ادامه داد: کاهش هزینه‌ها تا سطح مشخصی امکان‌پذیر است، اما در مقیاس بزرگ، تعدد ارائه‌دهندگان می‌تواند هزینه‌ها را کاهش داده و نوآوری را افزایش دهد. تجربه اپراتورهای ارتباطی، حمل‌ونقل و حتی حوزه سلامت نشان می‌دهد که رقابت، حتی در خدمات عمومی، می‌تواند به ارتقای کیفیت و رشد فعالیت‌های اقتصادی کمک کند.

تجربه جهانی مدیریت ناترازی انرژی با ابزارهای مالی

نظیفی با اشاره به تجربه کشورهای مختلف در مدیریت تقاضای انرژی گفت: بررسی‌های جهانی نشان می‌دهد استفاده از ابزارهای مالی یکی از مؤثرترین روش‌ها برای تحقق اهداف صرفه‌جویی انرژی بوده است.

وی با اشاره به نمونه‌های موفق افزود: در ایتالیا، استفاده از ابزار Certificati Bianchi منجر به صرفه‌جویی معادل ۲۸ میلیون تن نفت خام در فاصله سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۲۰ شده است. در فرانسه نیز اجرای طرح گواهی‌های صرفه‌جویی انرژی (CEE) باعث صرفه‌جویی معادل مصرف سالانه برق ۱۰ میلیون خانوار تا پایان سال ۲۰۲۱ شده است.

مدیرعامل بورس انرژی ادامه داد: در لهستان نیز اجرای طرح الزام بهره‌وری انرژی با استفاده از گواهی‌های صرفه‌جویی، به صرفه‌جویی معادل ۲۱ تراوات‌ساعت انرژی از سال ۲۰۱۳ تا پایان ۲۰۲۰ منجر شده که نشان‌دهنده اثرگذاری ترکیب سیاست‌گذاری هوشمندانه و ابزارهای مالی است.

نظیفی با اشاره به کارکردهای نظام بازار انرژی اظهار کرد: نخستین کارکرد، ایجاد تقاضای مؤثر برای گواهی‌ها و تقویت مشوق‌های مالی طرح‌های بهینه‌سازی است که اجرای این طرح‌ها را اقتصادی و جذاب می‌کند. کارکرد مهم دیگر، جلوگیری از انباشت بدهی‌های دولت به مجریان طرح‌ها و تسریع در اجرای قوانین و سیاست‌ها، از جمله برخی طرح‌های ماده ۱۲، است. وی افزود: بر اساس ماده ۴۶ برنامه هفتم پیشرفت، دامنه اجرای طرح‌های بهینه‌سازی می‌تواند تا سطح خانوار گسترش یابد. همچنین مطابق مواد ۳۴ و ۲۱ قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت‌ها، هم منابع مالی اجرای طرح‌ها قابل تأمین است و هم حمایت قانونی از خریداران گواهی‌های صرفه‌جویی صورت می‌گیرد که امنیت سرمایه‌گذاری را به‌طور قابل توجهی افزایش می‌دهد.

پشتوانه‌های قانونی بازار انرژی

مدیرعامل بورس انرژی با اشاره به پشتوانه‌های قانونی این نظام گفت: خرید گواهی‌های صرفه‌جویی انرژی از محل حساب بهینه‌سازی انرژی و محیط زیست، به‌صراحت در ماده ۴۶ برنامه هفتم پیشرفت و آیین‌نامه اجرایی مصوب هیأت وزیران پیش‌بینی شده است. علاوه بر این، امکان اهرمی‌سازی منابع این حساب و حتی تبدیل آن به صندوق بهینه‌سازی مصرف انرژی نیز وجود دارد. وی تأکید کرد: سایر طرح‌های مدیریت ناترازی انرژی نیز می‌توانند از مسیر نظام بازار اجرا شوند؛ از جمله اتصال کارت‌های سوخت به سامانه‌های معاملاتی بورس انرژی، امکان معامله مازاد سهمیه یارانه‌ای به نرخ آزاد و تعیین الگوی مصرف استاندارد در حوزه آب، برق و گاز؛ آن هم بدون تحمیل هزینه‌های اقتصادی و اجتماعی جدید به دولت.

نظیفی با اشاره به ابزارهای تأمین مالی در حوزه انرژی گفت: ابزارهای متنوعی متناسب با نوع پروژه طراحی شده است؛ از جمله تأمین مالی با گواهی سپرده حامل‌های انرژی مبتنی بر اوراق سلف موازی استاندارد، گواهی‌های صرفه‌جویی انرژی برای تأمین مالی طرح‌های بهینه‌سازی یا پیش‌فروش صرفه‌جویی آتی، انتشار اوراق سلف موازی استاندارد با پشتوانه حامل‌های انرژی و همچنین صندوق‌های سرمایه‌گذاری پروژه.

مدیرعامل بورس انرژی افزود: در نهایت، گواهی‌های ظرفیت در حوزه برق، گاز و آب نامتعارف نیز به‌عنوان ابزاری برای تأمین مالی طرح‌های افزایش ظرفیت تولید، تأمین و انتقال انرژی قابل استفاده هستند.

نقش بازار سرمایه و بخش خصوصی

رضا حاجی‌کریم، رئیس فدراسیون صنعت آب، در پنل تخصصی بررسی چالش‌های آب و انرژی با هشدار نسبت به وضعیت منابع آب تجدیدپذیر کشور اعلام کرد: در حال حاضر میزان آب تجدیدپذیر ایران حدود ۹۵ میلیارد مترمکعب است و در صورت تداوم روند فعلی، کشور تا سال ۱۴۱۲ وارد بحران جدی آب خواهد شد.

وی با بیان اینکه مجموع مصارف آب کشور بیش از منابع در دسترس است، افزود: ادامه این روند باعث می‌شود بخش‌های گسترده‌ای از سرزمین قابلیت زیست خود را از دست بدهند که نتیجه آن بروز یک بحران زودهنگام و فراگیر خواهد بود.

رئیس فدراسیون صنعت آب با اشاره به وضعیت نگران‌کننده آب‌های زیرزمینی گفت: در این بخش نیز با مشکلات جدی مواجه هستیم و رکوردهای ثبت‌شده فرونشست زمین، به‌عنوان حلقه‌ای نزدیک به بحران آب، به یک معضل بزرگ تبدیل شده است.

حاجی‌کریم با تأکید بر ضرورت انجام مجموعه‌ای از اقدامات برای عبور از این وضعیت تصریح کرد: تأمین مالی در حوزه آب یک ضرورت است و منابع دولتی به‌تنهایی پاسخگوی نیازها نخواهد بود؛ بنابراین باید زمینه ورود بخش خصوصی به‌عنوان سرمایه‌گذار فراهم شود. وی کمبود تنظیم‌گر مؤثر را از دیگر چالش‌ها دانست و گفت: به دنبال ایجاد یا تقویت نهاد تنظیم‌گر هستیم تا امکان فعالیت مؤثرتر بخش خصوصی در این حوزه فراهم شود.

رئیس فدراسیون صنعت آب با انتقاد از موازی‌کاری در طراحی ابزارها افزود: تلاش‌هایی برای طراحی گواهی جدید در حوزه پساب انجام شد، اما ایجاد بازاری موازی با بورس انرژی اقدامی نادرست است. بورس انرژی می‌تواند به‌عنوان یک نهاد تنظیم‌گر کلی در کشور عمل کند و موازی‌کاری با آن عملاً امکان رقابت با دولت را از بین می‌برد.

لزوم ورود بخش خصوصی به صنعت برق



در ادامه این پنل، سیدمحمدجواد میرطاهر، مدیرعامل سرمایه‌گذاری نیرو، با تأکید بر نقش بخش خصوصی در کاهش ناترازی انرژی گفت: تا پیش از سال ۱۳۹۰، تولید برق عمدتاً در اختیار وزارت نیرو بود، اما پس از آن و با اجرای خصوصی‌سازی، سرمایه‌گذاران خصوصی وارد این حوزه شدند.

وی افزود: ورود صندوق توسعه ملی در چارچوب برنامه پنجم توسعه و حضور حدود ۱۲ سرمایه‌گذار خصوصی، مسیر تأمین مالی ساخت نیروگاه‌ها را هموار کرد؛ به‌طوری که بهره‌وری بخش دولتی متوقف شد، اما بهره‌وری بخش خصوصی با شیب تندی افزایش یافت.

میرطاهر با طرح این پرسش که چرا تولید برق همگام با مصرف رشد نکرده است، گفت: الگوی نامناسب مصرف، رشد جمعیت و افزایش تقاضای برق باعث شده تولید پاسخگوی مصرف نباشد و ناترازی هر روز تشدید شود.

وی ریسک مقرراتی، عدم پیش‌بینی‌پذیری سیاسی و مداخلات مقطعی دولت را از عوامل کاهش جذابیت سرمایه‌گذاری در صنعت برق دانست و افزود: واسطه‌گری دولت در خرید و فروش برق، تأمین مالی این صنعت را به یک گلوگاه اساسی تبدیل کرده است.

مدیرعامل سرمایه‌گذاری نیرو ، اصلاح تدریجی و هدفمند تعرفه برق، متناسب‌سازی آن با مصرف عادی و پیک، آزادسازی درآمدهای حاصل از تعرفه‌ها، توسعه بازار برق و ابزارهای مالی در چارچوبی پیش‌بینی‌پذیر، تنوع‌بخشی به سبد تولید و کاهش فشار بر منابع تجدیدپذیر را از مهم‌ترین راهکارهای کاهش شکاف ناترازی انرژی عنوان کرد.

پنل ۴

تأمین مالی ارزی

- **دکتر رضا عیوضلو** (معاون نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس)
- **دکترافشار سرکانیان** (مدیرعامل شرکت تأمین سرمایه بانک ملت) - رئیس پنل
- **محمد قزلباش** (مدیر پایش مرکز مبادله ارز و طلا)
- **دکتر محسن شجاع** (معاون مدیرعامل در امور اعتباری بانک ملت)

در پنل «تأمین مالی ارزی» عنوان شد:

صندوق‌ها و اوراق ارزی راهکار تأمین مالی پروژه‌ها

مهدی امیری
خبرنگار

در پنل تأمین مالی ارزی ضمن اشاره به اینکه صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی پس از ۱۵ سال همچنان در انتظار اجرا هستند اعلام شد در صندوق‌ها و اوراق سرمایه‌گذاری ارزی، امکان ورود سرمایه‌گذاران خرد و حقوقی فراهم شده و تأمین مالی ارزی پروژه‌ها و بنگاه‌های صادرات‌محور را تقویت می‌کنند.



رضا عیوضلو، معاون نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار در پنل تخصصی «تأمین مالی ارزی» در همایش فرصت‌های تامین مالی از طریق بازار سرمایه در وضعیت رکود و انتظارضمن تشریح پیشینه تدوین مقررات صندوق‌های سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ارزی و اوراق با درآمد ثابت ارزی، اهداف و مزایای شکل‌گیری این نوع از صندوق‌ها را تشریح کرد و گفت: فرآیند پذیره‌نویسی و جذب منابع صندوق‌های ارزی پس از اخذ مجوزهای لازم متقاضیان از بانک مرکزی آغاز می‌شود. وی با اشاره به سابقه ۱۵ ساله تصویب صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی گفت: با وجود مصوبات متعدد سازمان بورس، این صندوق‌ها هنوز به مرحله عملیاتی نرسیده‌اند.

معاون نظارت بر نهادهای مالی توضیح داد: نخستین امیدنامه صندوق‌های ارزی در سال ۱۳۹۰ تصویب شد و پس از آن در سال‌های ۱۳۹۴ و ۱۳۹۶ چندین بازنگری انجام شد تا ساختار صندوق‌ها به سمت صدور و ابطالی و سرمایه‌گذاری در سپرده‌های ارزی حرکت کند. با این حال، نبود ابزارهای مالی مناسب و بازار مقیاس‌پذیر مانع راه‌اندازی موفق این صندوق‌ها شد.

عیوضلو اضافه کرد: هدف‌گذاری جدید صندوق‌های ارزی بر تأمین مالی پروژه‌های صادرات‌محور با درآمد ارزی متمرکز است و تنها شرکت‌هایی که توان بازپرداخت تعهدات ارزی پایدار دارند می‌توانند از این منابع استفاده کنند.

وی در ادامه به نقش نهادهای نظارتی اشاره کرد و گفت: صدور مجوز، صدور موافقت اصولی و نظارت بر اجرای اساسنامه و امیدنامه صندوق‌ها بر عهده سازمان بورس است و نقش بانک مرکزی نیز در این چارچوب شفاف‌سازی شده است. صندوق‌های ارزی، علاوه بر تأمین مالی پروژه‌های صادراتی، می‌توانند با هدایت ارزهای در دست مردم به سمت تولید، نقش مؤثری در مدیریت انتظارات بازار ارز ایفا کنند.

بانک مرکزی رکن کلیدی صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی شد

رضا عیوضلو، معاون نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار، اعلام کرد که در ساختار جدید صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی، نقش بانک مرکزی از طریق رکن «مدیر عملیات ارزی» تعریف شده است؛ رکن ویژه‌ای که در صندوق‌های ریالی وجود ندارد و وظیفه انجام معاملات ارزی صندوق را بر عهده دارد.

وی توضیح داد: این رکن، معمولاً یک بانک تحت نظارت بانک مرکزی خواهد بود و علاوه بر انجام معاملات، صدور واحدهای سرمایه‌گذاری و مدیریت نقدشوندگی صندوق را نیز بر عهده دارد تا تجربه‌های ناموفق گذشته تکرار نشود.



به گفته او؛ صندوق‌های ارزی با مدل «صدور و ابطالی» راه‌اندازی می‌شوند و دارای دو نوع واحد سرمایه‌گذاری هستند: واحدهای ممتاز با حق رأی در مجامع و واحدهای عادی برای عموم سرمایه‌گذاران. سایر ارکان صندوق شامل مدیر صندوق، متولی، حسابرس، مدیر ثبت و ضامن نقدشوندگی است که هر کدام نقش مشخص و مستقلی دارند.

عیوضلو تاکید کرد: ورود و خروج سرمایه‌گذاران به طور کامل با ارز انجام می‌شود و محاسبات صندوق بر اساس «ارز منتخب» صورت می‌گیرد؛ ارزی که می‌تواند دلار، یورو یا درهم باشد. این ساختار با همکاری نزدیک بانک مرکزی طراحی شده تا شفافیت و انطباق صندوق‌ها با قوانین پولی و ارزی کشور تضمین شود.

مدیر عملیات ارزی، محور اجرایی صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی

عیوضلو، معاون نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس ، اعلام کرد: مدیر عملیات ارزی پس از احراز منشأ ارز، به‌عنوان مدیر ثبت صندوق، واحدهای سرمایه‌گذاری را برای سرمایه‌گذاران صادر می‌کند و منابع جمع‌آوری‌شده نیز صرف خرید اوراق و ابزارهای مالی ارزی می‌شود.

وی افزود: امیدنامه و اساسنامه صندوق‌های ارزی توسط سازمان بورس تصویب و به‌عنوان اسناد بالادستی ابلاغ شده است و مقررات مرتبط نیز در شورای عالی بورس و هیأت عالی بانک مرکزی به تصویب رسیده است. معاون نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار تاکید کرد: چارچوب‌های نظارتی و قانونی لازم برای راه‌اندازی این صندوق‌ها فراهم شده و بررسی درخواست‌ها در جریان است. پس از تکمیل مراحل و اخذ مجوزهای بانک مرکزی، امکان صدور مجوز فعالیت صندوق‌ها، آغاز پذیره‌نویسی و جذب منابع از سرمایه‌گذاران فراهم خواهد شد.

بانک ملت و صندوق توسعه ملی؛ پیشگام تأمین مالی ارزی پروژه‌ها



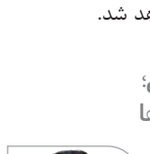
محسن شجاع، معاون مدیرعامل بانک ملت در امور اعتباری، اعلام کرد: تأمین مالی واردات کشور عمدتاً از مسیر ریالی انجام می‌شود و بانک‌ها با استفاده از منابع ریالی یا ابزارهایی مانند اوراق گام، سرمایه در گردش شرکت‌های تولیدی را تأمین می‌کنند.

وی افزود: در حوزه سرمایه‌گذاری ثابت، ظرفیت اوراق مرابحه و همکاری‌های بین‌المللی، از جمله بسته‌های تأمین مالی مرتبط با چین، در حال استفاده است تا بخشی از نیازهای ارزی پروژه‌ها پوشش داده شود. با این حال، اوراق ارزی با ظرفیت بالاتر می‌تواند منابع ارزی را تجمیع کرده و مستقیم در پروژه‌ها مورد استفاده قرار گیرد.

شجاع تصریح کرد: در برخی پروژه‌ها، مانند فولاد مبارکه، منابع از صندوق توسعه ملی تأمین و بانک نقش تضمین‌کننده و تأمین سرمایه را ایفا کرده است. همچنین در حوزه انرژی‌های تجدیدپذیر، قرارداد ۲۵۰ میلیون یورویی با صندوق توسعه ملی برای واردات تجهیزات و اجرای نیروگاه‌های خورشیدی منعقد شده است.

وی تاکید کرد: این مدل همکاری، با بهره‌گیری از ابزارهای ارزی و سندیکایی، باعث تقویت تأمین مالی سرمایه ثابت در کشور شده و تجربه‌ای مثبت در تعامل بازار سرمایه، بانک مرکزی و شبکه بانکی ایجاد کرده است.

پیشروترین بانک در انتشار اوراق ارزی برای پروژه‌های صادراتی



افشار سرکانیان، مدیرعامل و عضو هیات مدیره تأمین سرمایه بانک ملت، اعلام کرد: بخشی از منابع ارزی صادرکنندگان کشور تاکنون راکد بوده و طراحی اوراق ارزی، مسیر مناسبی برای هدایت این منابع به پروژه‌های تولیدی و سرمایه‌گذاری فراهم کرده است.

وی توضیح داد: به دلیل محدودیت‌های تحریمی، استفاده از ابزارهای متداول مانند فاینانس و ریفاینانس ممکن نبوده و تنها تسهیلات ارزی شبکه بانکی با محدودیت‌های جدی در دسترس بوده است. در چنین شرایطی، انتشار اوراق ارزی بهترین راهکار برای تأمین مالی پروژه‌های دارای درآمد ارزی پایدار است.

سرکانیان افزود : ایده انتشار اوراق ارزی برای نخستین بار در پروژه پالایشگاه بندرعباس خلیج فارس با حجم ۱۰۰ میلیون یورو عملی شد و دستورالعمل اوراق ارزی در تیرماه تصویب و در مهرماه ۱۴۰۲ نهایی شد. نخستین انتشار اوراق ارزی در آذرماه ۱۴۰۲ با استقبال مناسب انجام شد.

وی ادامه داد: پس از این تجربه موفق، سایر شرکت‌ها و نهادهای مالی نیز وارد این حوزه شدند. تاکنون حجم اوراق ارزی منتشرشده حدود ۴۴۰ میلیون یورو است که ۳۲۰ میلیون یورو آن توسط تأمین سرمایه بانک ملت منتشر شده است.

بر اساس توضیحات سرکانیان، پروژه‌های بهره‌مند از این ابزار شامل پالایشگاه بندرعباس، فولاد مبارکه و برخی پتروشیمی‌ها بوده و تمرکز انتشار اوراق ارزی بر حوزه‌های نفت، گاز و پتروشیمی است، چرا که این پروژه‌ها توانایی ایجاد درآمد ارزی پایدار دارند.

وی تاکید کرد: طراحی این اوراق با همکاری بانک مرکزی، مرکز مبادله ارز و نهادهای مالی انجام شده و پس از اخذ مجوزهای لازم از سازمان بورس، این اوراق به عنوان اوراق بهادار در بازار سرمایه تعریف شده‌اند.

اوراق مرابحه ارزی؛ مسیر جدید تأمین مالی ارزی

مدیرعامل تأمین سرمایه بانک ملت، اعلام کرد که در ساختار اوراق مرابحه ارزی، علاوه بر عامل فروش، ارکان متعارف بازار بدهی شامل ناشر، متعهد پذیره‌نویس، ضامن و مشاور حضور دارند و یک رکن مستقل به نام «امین» نیز برای نظارت و حسابرسی مکمل در نظر گرفته شده است.

وی توضیح داد : مرکز مبادله ارز و طلا به نمایندگی از بانک مرکزی، وظایف نظارتی را بر عهده دارد و چارچوب قانونی انتشار این اوراق شامل دستورالعمل اجرایی عرضه اوراق ارزی، مقررات بانک مرکزی و قانون بازار اوراق بهادار است. همچنین این اوراق از معافیت‌های مالیاتی مربوط به قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی برخوردار هستند. سرکانیان افزود: سقف هر طرح ۲۰۰ میلیون یورو است و در ابتدا با یورو منتشر شد، اما انتشار مبتنی بر دلار نیز آغاز شده است. این اوراق صرفاً برای واردات کالا و خدمات ارزی استفاده می‌شوند و قابلیت تبدیل به ریال ندارند. نرخ سود اسمی فعلی ۶ درصد و سررسید چهار ساله است، که بسته به شرایط بازار و ویژگی‌های پروژه متقاضی قابل تغییر است.

وی تاکید کرد: با امضای تفاهم‌نامه میان بانک مرکزی، مرکز مبادله و صندوق توسعه ملی، تا سقف دو میلیارد یورو منابع صندوق نیز برای انتشار این اوراق به‌کار گرفته خواهد شد. چهار مرحله نخست انتشار اوراق مرابحه ارزی بر اساس پوزیشن ارزی بانک ملت انجام شد و با افزایش تقاضا، مدل مشارکتی با صندوق توسعه ملی طراحی شده است.سرکانیان خاطرنشان کرد: با آمادگی ارکان مختلف و شفافیت شرایط استفاده از اوراق، پیش‌بینی می‌شود تا پایان سال دو تا سه مرحله دیگر انتشار اوراق ارزی انجام شود و این ابزار به مسیر قابل اتکایی برای تأمین مالی ارزی پروژه‌های تولیدی و صادرات‌محور تبدیل شود.

اوراق ارزی؛ مسیر نوین تأمین مالی پروژه‌های صادراتی



محمد قزلباش، مدیر پایش مرکز مبادله ارز و طلا، اعلام کرد که بازپرداخت اصل و سود اوراق ارزی به‌طور کامل از محل درآمدهای ارزی پروژه‌ها انجام می‌شود و حتی در مواردی که سهامدار بالادستی درآمد ریالی دارد، امکان تأمین تعهدات وجود دارد. این الگو پیش‌تر به شرکت‌های هم‌گروه نیز پیشنهاد شده است. وی توضیح داد: کاهش درآمدهای نفتی از سال ۱۳۹۸ موجب شد توجه سیاست‌گذاران اقتصادی به توسعه بازارهای مالی معطوف شود و طراحی ابزارهای نوین تأمین مالی، به‌ویژه اوراق ارزی، به‌عنوان راهکار عملیاتی مطرح شد.

قزلباش افزود: نخستین اوراق ارزی با حجم ۲۰ تا ۲۰۰ میلیون یورو یا دلار و سررسید ۲ تا ۴ ساله منتشر شد. تاکنون هفت مرحله انتشار با مجموع حجم حدود ۴۴۰ میلیون یورو انجام شده و تقاضای مؤثر برای انتشار بیش از ۱.۹ تا ۲ میلیارد یورو در حال بررسی است. وی تاکید کرد : اوراق ارزی با نرخ سود جذاب سالانه حدود ۶ درصد و بدون نیاز به ورود مستقیم به فعالیت عملیاتی، جذابیت قابل توجهی برای سرمایه‌گذاران ایجاد کرده است. همچنین طراحی جدید ابزارها، امکان مشارکت طیف گسترده‌ای از سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی را فراهم کرده و پایه‌گذار توسعه صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی شده است. قزلباش خاطرنشان کرد : تجربه موفق بانک ملت و دیگر نهادهای پیشگام، گام مؤثری در جهت توسعه بازار مالی ارزی و تأمین مالی پروژه‌های صادراتی و تولیدی کشور برداشته است.

محمد قزلباش، مدیر پایش مرکز مبادله ارز و طلا، اعلام کرد : صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی این امکان را فراهم می‌کنند که اشخاص حقیقی و حقوقی با منابع خرد نیز وارد بازار ارزی شوند و در مقابل، درآمد ارزی دریافت کنند. این سازوکار هم برای سرمایه‌گذاران جذاب است و هم به نفع بنگاه‌های اقتصادی با محدودیت‌های جدی در تأمین مالی است.

مدیر پایش مرکز مبادله ارز و طلا، توضیح داد : تجربه صندوق‌های درآمد ثابت در بازار سرمایه نشان داده است تغییر ترکیب بازیگران و شکل‌گیری ساختار نهادمند، می‌تواند اعتماد سرمایه‌گذاران را جلب کند، حتی اگر مبلغ سرمایه‌گذاری محدود باشد. قزلباش افزود: در صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی نیز با همکاری سازمان بورس و بانک مرکزی، سازوکار شفاف و قابل اعتماد طراحی شده تا اصل سرمایه و سود متعلقه به سرمایه‌گذاران به‌صورت ارزی بازپرداخت شود.

قزلباش همچنین اشاره کرد : اوراق مرابحه ارزی طی دو سال گذشته نزدیک به ۵۰۰ میلیون یورو تأمین مالی انجام داده‌اند و این منابع به پروژه‌های واقعی اقتصادی تزریق شده است. او تاکید کرد که توسعه ابزارهایی مانند صندوق‌ها و اوراق ارزی می‌تواند نقش مؤثری در پایداری تأمین مالی ارزی کشور ایفا کند.

وی افزود: اقدامات بعدی شامل رتبه‌بندی اوراق مرابحه ارزی برای افزایش شفافیت و کاهش ریسک سرمایه‌گذاری است و پروژه‌ها و ناشران، از جمله شرکت‌های خوش‌نام با درآمدهای صادراتی پایدار، برای این ابزار انتخاب شده‌اند تا ریسک نکول اوراق به حداقل برسد.

تأمین سرمایه در گردش بنگاه‌ها با ابزارهای نوین ارزی

مدیر پایش مرکز مبادله ارز و طلا، گفت : ایده استفاده از مکانیزم‌هایی مانند رتبه‌بندی اعتباری به جای ضمانت‌های سنتی مطرح شده است. اجرای این رویکرد می‌تواند هزینه‌های کارمزدی را کاهش دهد و نرخ سود اوراق مرابحه ارزی، که هم‌اکنون حدود ۶ درصد است، در مواردی تا ۸ درصد نیز افزایش یابد. این موضوع برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی اهمیت دارد و امکان پرداخت بازده بالاتر به سرمایه‌گذاران را فراهم می‌کند.

وی همچنین از طراحی ابزار جدیدی برای تأمین سرمایه در گردش ارزی بنگاه‌ها خبر داد و افزود: این مدل ویژه شرکت‌هایی است که چرخه کامل گردش کالا و بازگشت منابع آن‌ها کمتر از ۹ ماه است و می‌تواند محدودیت‌های تخصیص ارز و صف‌های ثبت سفارش را رفع کند. دستورالعمل اولیه این ابزار آماده و به کمیسیون ارز بانک مرکزی ارسال شده و پیش‌بینی می‌شود طی حدود یک ماه آینده، مقررات نهایی شود.

قزلباش تاکید کرد : با تحقق این فرآیند، ابزار جدید در کنار اوراق مرابحه ارزی می‌تواند به‌عنوان راهکار مکمل، بخشی از نیازهای تأمین مالی ارزی کشور را پوشش دهد و به پایداری جریان مالی بنگاه‌های اقتصادی کمک کند.



پنل ۵

فرصت‌های تأمین مالی از طریق انتشار اوراق کوچک و متوسط

- دکتر محمد حسین صدرائی (مدیرعامل مدیریت دارایی مرکزی)
- دکتر فاطمه لبافی (معاون مرکز ملی تأمین مالی)
- دکتر سعید اسلامی بیدگلی (رئیس هیأت مدیره گروه آرمان آتی)
- دکتر سیدرضا علوی (رئیس هیأت مدیره سبدگردان داریک) - رئیس پنل
- دکتر احسان مرادی (مدیرعامل تأمین سرمایه لوتوس پارسیان)

در پنل «تأمین مالی از طریق انتشار اوراق کوچک و متوسط» عنوان شد:

«صمدام»؛ راهکار سریع تأمین مالی بنگاه‌های کوچک



سپهر طاهری
خبرنگار

در پنل تأمین مالی از طریق انتشار اوراق کوچک و متوسط تاکید شد: ابزارهای نوین تأمین مالی مانند «صمدام»، اوراق کوتاه‌مدت و عرضه خصوصی، مسیر تأمین سرمایه بنگاه‌های کوچک و متوسط را در بازار سرمایه ایران تسهیل می‌کنند.



در این پنل، سیدرضا علوی، رئیس هیأت‌مدیره سبدگردان داریک و دبیر پنل، با اشاره به اهمیت تأمین مالی در اقتصاد کشور اظهار کرد: تأمین مالی در تمامی کسب‌وکارهای دنیا از درجه اهمیت بالایی برخوردار است، اما در کشور ما به دلیل شرایط خاص اقتصادی و به‌ویژه تورم مزمن و دو رقمی، این موضوع از اهمیت به‌مراتب بالاتری برخوردار شده است.

وی افزود: طی سال‌های متمادی، اقتصاد کشور با تورم دو رقمی مواجه بوده و اگر آثار این تورم به‌صورت تصاعدی محاسبه شود، به‌وضوح می‌توان مشاهده کرد که هزینه‌ها و مقیاس کسب‌وکارها نسبت به سال‌های گذشته دستخوش تغییرات بسیار بزرگی شده‌اند؛ تغییراتی که در بسیاری از موارد نه به‌درستی دیده شده و نه به‌درستی پیش‌بینی شده‌اند. همین مسئله باعث شده بخش قابل توجهی از کسب‌وکارها با چالش‌های جدی مواجه شوند.

علوی با اشاره به جهش‌های تورمی سال‌های اخیر تصریح کرد: در سال‌های گذشته، تورم‌های شدید و جهشی که متأسفانه از حالت استثنا خارج شده و به یک رویه در اقتصاد کشور تبدیل شده‌اند، باعث شده‌اند طرح‌های بزرگ و بعضاً ملی، علی‌رغم پیش‌بینی‌های انجام‌شده در بیزینس‌پلن‌ها، با توقف یا عدم تحقق کامل مواجه شوند.

رئیس هیأت‌مدیره سبدگردان داریک ادامه داد: در مجموعه‌های بانکی، از جمله بانک توسعه صادرات و بانک صنعت و معدن که مأموریت اصلی آن‌ها تأمین مالی بنگاه‌های تولیدی، صنعتی و صادراتی است، بارها شاهد بوده‌ایم که کارآفرینان با ورود به حوزه تولید، به نقطه‌ای رسیده‌اند که ۱۰۰ درصد منابع پیش‌بینی‌شده خود شامل آورده، دارایی‌ها، تسهیلات بانکی و حتی سرمایه‌گذاران خارجی را مصرف کرده‌اند، اما به دلیل تورم مزمن، طرح آن‌ها نهایتاً به ۷۰، ۸۰ یا حتی ۹۵ درصد پیشرفت رسیده و متوقف شده است.

علوی افزود: حتی در شبکه بانکی، طرح‌هایی وجود دارد که به‌طور کامل اجرا شده‌اند اما صرفاً به دلیل کمبود نقدینگی برای سرمایه در گردش، خرید مواد اولیه یا تأمین کش‌فلو در حد ۵ درصد منابع متوقف مانده‌اند. در چنین شرایطی، ابتدا برای این طرح‌ها دوره تنفس در نظر گرفته می‌شود، اما در صورت تداوم مشکل، پرونده‌ها وارد فرآیندهای اجرایی و حقوقی شده و در برخی موارد منجر به مسدودی حساب‌ها و حتی تملیک می‌شوند که این موضوع آسیب جدی به بخش تولید وارد می‌کند.

رئیس هیأت‌مدیره سبدگردان داریک با اشاره به تضعیف نهادهای تولیدی و صنعتی کشور گفت: تضعیف این نهادها موجب شده بنگاه‌ها حتی در مباحث اعتباری و کردیتی نیز با محدودیت‌های جدی مواجه شوند و همین موضوع، توجه به ابزارهای نوین تأمین مالی را بیش از پیش ضروری کرده است. در این میان، اوراق تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط به دلیل شرایط ساده‌تر و دوره‌های مشخص‌تر، به‌ویژه در شرایط کنونی، می‌توانند به‌عنوان گزینه‌ای قابل اعتنا مورد توجه قرار گیرند.

وی افزود: استفاده از این ابزارها می‌تواند نقش مؤثری در افزایش نقدینگی، رشد تولید، توسعه اشتغال، کاهش بیکاری و همچنین تأمین مالی ارزی ایفا کند؛ به‌خصوص در طرح‌های صادراتی که منجر به خرید تجهیزات، انتقال فناوری و ارتقای سطح تکنولوژی در شرکت‌های تولیدی و صنعتی می‌شوند.

علوی با اشاره به ابزارهای متنوع بازار سرمایه اظهار کرد: امروز در بازار سرمایه، ابزارهای مختلفی از جمله انواع صکوک مانند اجاره، استصناع، مرابحه، مشارکت و اوراق سلف در دسترس است که سهم آن‌ها از بازار تأمین مالی به‌طور مستمر در حال افزایش است. در کنار آن، اگرچه شبکه بانکی با چالش‌هایی مواجه است، اما توسعه ابزارهایی مانند مضاربه، مشارکت و مدل‌های نوین Supply Chain Finance و پلتفرم‌های جدید تأمین مالی، می‌تواند نقش مهمی در عبور بنگاه‌ها از شرایط دشوار فعلی ایفا کند.

مرادی: تأمین مالی بدون سرعت، کارایی ندارد



احسان مرادی، مدیرعامل تأمین سرمایه لوتوس پارسیان با اشاره به شرایط تورمی اقتصاد ایران، زمان را مهم‌ترین متغیر در فرآیند تأمین مالی دانست و گفت: در اقتصادی که با تورم مزمن و نوسانات شدید نقدینگی مواجه است، اگر ابزار تأمین مالی نتواند در زمان مناسب منابع را در اختیار بنگاه قرار دهد، عملاً کارایی خود را از دست می‌دهد. بر همین اساس، بازار سرمایه به سمت طراحی ابزارهایی حرکت کرده که بتوانند هم‌زمان «سرعت»، «سادگی» و «کارایی» را پوشش دهند.

وی با اشاره به شکل‌گیری اوراق مرابحه کوچک و کوتاه‌مدت «صمدام» توضیح داد: در ساختار اوراق مرابحه متعارف، فرآیند انتشار معمولاً حدود چهار ماه زمان می‌برد. این تأخیر ناشی از مجموعه‌ای از ملاحظات حقوقی، نظارتی و قراردادی بود؛ از جمله قراردادهای بانک‌ها و حساسیت‌های حقوقی پیرامون آن‌ها، همچنین عرضه عمومی اوراق که به‌دلیل درگیر شدن منابع عموم مردم، سطح بررسی و کنترل سازمان بورس را افزایش می‌داد.

مرادی افزود: حتی در شرایط عادی بازار نیز این فرآیند با تأخیر همراه بود، در حالی که در شرایط تورمی فعلی، زمان به بزرگ‌ترین دشمن نهادهای تأمین سرمایه تبدیل شده است؛ عاملی که هم هزینه تأمین مالی را افزایش می‌دهد و هم جذابیت ابزار را برای بنگاه‌های اقتصادی کاهش می‌دهد. همین مسئله ضرورت بازطراحی ساختار اوراق مرابحه را آشکار کرد.

مدیرعامل تأمین سرمایه لوتوس پارسیان با تشریح کارکرد «صمدام» اظهار کرد: اوراق مرابحه کوچک و کوتاه‌مدت، همانند صکوک مرابحه متعارف، با هدف تأمین سرمایه در گردش برای خرید مواد اولیه، کالا یا دارایی‌های واجد شرایط طراحی شده‌اند. در این ساختار، نهاد واسط با منابع حاصل از انتشار اوراق، اقدام به خرید کالا از تأمین‌کننده کرده و سپس آن را با سود مشخص و به‌صورت اقساطی به بانی واگذار می‌کند. وی تأکید کرد: نوآوری اصلی در «صمدام»، استفاده از یک ظرفیت قانونی مغفول‌مانده در بند ۲۷ ماده یک قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ است؛ ظرفیتی که امکان عرضه خصوصی اوراق بدون الزام به ثبت نزد سازمان بورس را فراهم می‌کند. فعال‌سازی این ظرفیت، به‌طور معناداری تشریفات اداری را کاهش داده و مسیر تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط را هموار کرده است.

مرادی درباره مشخصات اولیه این ابزار گفت: در فاز نخست، مبلغ انتشار اوراق ۲۰۰ میلیون تومان و عمر اوراق ۱۸ ماه در نظر گرفته شده است. در عرضه خصوصی، اوراق به عموم مردم عرضه نمی‌شود و صرفاً میان بانی و سرمایه‌گذار یا سرمایه‌گذاران مشخص مبادله می‌شود؛ موضوعی که علاوه بر کاهش فرآیندهای اداری، امکان بهره‌مندی از معافیت‌های مالیاتی را نیز فراهم می‌کند. وی نقش مشاوران را در موفقیت این ابزار کلیدی دانست و افزود: سرعت انتشار اوراق صرفاً به خود ابزار وابسته نیست. مشاور باتجربه‌ای که مسیر انتشار را چندین بار طی کرده باشد، می‌تواند گلوگاه‌ها را شناسایی و فرآیند را به‌طور محسوسی تسریع کند. برآوردها نشان می‌دهد فرآیند انتشار اوراق مرابحه که پیش‌تر حدود چهار ماه زمان می‌برد، در قالب «صمدام» می‌تواند به حدود یک ماه کاهش یابد.

مدیرعامل تأمین سرمایه لوتوس پارسیان با اشاره به الزامات ساختاری «صمدام» تصریح کرد: در این اوراق، معرفی ارکانی مانند ضامن و رتبه اعتباری الزامی است. استفاده از رتبه اعتباری در کنار توثیق سهام این امکان را ایجاد می‌کند که به‌جای توثیق یک پرتفوی کامل، تنها یک سهم مشخص توثیق شود. همچنین ارائه ضمانت‌نامه تعهد پرداخت از سوی بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری در این ساختار پیش‌بینی شده و برخی شعب بانکی امکان صدور ضمانت‌نامه تا سقف ۲۰۰ میلیون تومان را دارند.

وی در عین حال یکی از چالش‌های باقی‌مانده را نقش حسابرس دانست و گفت: حسابرس سازمان بورس باید نسبت به بیانیه عرضه اظهار نظر کند که همچنان یکی از گلوگاه‌های فرآیندی محسوب می‌شود. با این حال، مسیر توسعه و انتشار این اوراق در فرابورس ایران دنبال خواهد شد.

مرادی درباره متقاضیان و خریداران «صمدام» اظهار کرد: دامنه خریداران این اوراق گسترده است و شامل بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، صندوق‌های بازنشستگی، نهادهای دولتی و عمومی و همچنین شرکت‌های دولتی می‌شود. علاوه بر این، شرکت‌های وابسته به بانی نیز می‌توانند به‌عنوان خریدار وارد این فرآیند شوند. مرادی در جمع‌بندی تأکید کرد: اوراق مرابحه کوچک و کوتاه‌مدت پاسخی عملی به نیاز بازار برای تأمین مالی سریع در شرایط تورمی است. کاهش زمان انتشار، استفاده از عرضه خصوصی، انعطاف در تضامین، امکان بهره‌مندی از معافیت‌های مالیاتی و نقش مؤثر مشاوران حرفه‌ای، این ابزار را به یکی از مسیرهای مهم تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط در بازار سرمایه تبدیل کرده است؛ هرچند رفع چالش‌های نظارتی و حسابرسی می‌تواند کارایی آن را بیش از پیش افزایش دهد.

صدرائی: هدف‌گذاری تأمین مالی کمتر از ۲۵ روز کاری



محمدحسین صدرائی، مدیرعامل مدیریت دارایی مرکزی بازار سرمایه در تشریح روند شکل‌گیری و توسعه ابزار تأمین مالی «صمدام» اوراق مرابحه کوچک و کوتاه‌مدت گفت: در سال ۱۴۰۲ با بررسی شرایط زمان‌بر عرضه عمومی اوراق، به این جمع‌بندی رسیدیم که فرآیند انتشار باید برای طرح‌های کوچک و متوسط تسریع شود. بر همین اساس، با مرور قوانین و مقررات موجود، به ظرفیت قانونی مطرح در قانون بازار اوراق بهادار درباره عرضه خصوصی رسیدیم؛ ظرفیتی که از سال ۱۳۸۴ در قانون پیش‌بینی شده بود اما در حدود ۱۸ سال مورد استفاده قرار نگرفته بود. هدف ما بهره‌برداری از این ظرفیت در قالب عقود اسلامی برای انجام تأمین مالی سریع‌تر، با ریسک پایین‌تر نسبت به بازارهای غیرشفاف و در عین حال با بازدهی متناسب‌تر برای سرمایه‌گذاران بود. وی افزود: تمرکز اصلی ابزار «صمدام» بر بنگاه‌های کوچک و پروژه‌های کوتاه‌مدت قرار گرفت تا هم دغدغه سازمان بورس در زمینه کنترل ریسک حفظ شود و هم زمان اجرای طرح‌ها کاهش یابد. بر همین اساس، پیشنهاد انتشار اوراق مرابحه کوچک و کوتاه‌مدت در دی‌ماه ۱۴۰۲ نهایی شد و سقف اولیه هر انتشار ۲۰۰ میلیارد تومان با سررسید ۱۸ ماهه در نظر گرفته شد. پس از برگزاری جلسات متعدد با سازمان بورس، در نهایت در آبان ۱۴۰۳ با اصل عرضه خصوصی موافقت شد و در دی‌ماه همان سال، دستورالعمل نهایی و سازوکار اجرایی «صمدام» برای اجرا ابلاغ شد.

صدرائی با اشاره به آغاز اجرای عملی این ابزار عنوان کرد: از اردیبهشت سال جاری، فرآیند اجرایی «صمدام» به‌صورت رسمی فعال شد. پیش از آن، چند پرونده در کمیته ارزش بررسی شده بود اما به دلیل آماده نبودن برخی زیرساخت‌های اجرایی در ارکان و سازمان بورس، تصمیم گرفتیم تا زمان تکمیل بسترها، از عرضه گسترده جلوگیری کنیم. از ماه پنجم سال تاکنون، ۴۴ درخواست تأمین مالی به ارزش حدود هشت هزار میلیارد تومان دریافت شده که این عدد بدون هیچ‌گونه تبلیغات گسترده به دست آمده است. در این مرحله، هدف اصلی ما آزمون عملی ابزار و شناسایی نقاط قابل اصلاح بوده است. از میان این طرح‌ها، گزارش ۳۳ پروژه تهیه شد، ۲۵ طرح به‌طور کامل در فرآیند ارزیابی قرار گرفت و دو طرح در کمیته عرضه رد شد. تاکنون ۱۴ طرح از طریق «صمدام» تأمین مالی شده‌اند که مجموع ارزش آن‌ها حدود دو هزار میلیارد تومان است. وی با اشاره به چالش‌های ساختاری موجود گفت: در طراحی اولیه، برنامه ما این بود که تصمیم‌گیری‌ها خارج از کمیته عرضه سازمان بورس و در قالب یک کمیته مستقل انجام شود تا سرعت فرآیند حفظ شود، اما در عمل بررسی طرح‌ها در کمیته عرضه سازمان بورس انجام شد. فاصله زمانی جلسات این کمیته، که گاه به دو تا سه هفته و در برخی مقاطع به چند ماه می‌رسید، یکی از گلوگاه‌های اصلی ابزار «صمدام» محسوب می‌شود. این در حالی است که فلسفه اصلی این ابزار، تأمین مالی سریع و کوتاه‌مدت است و هرگونه تأخیر، بخشی از مزیت آن را کاهش می‌دهد.

صدرائی ادامه داد: هم‌زمان با رونمایی رسمی «صمدام» در بازار، مجموعه‌ای از پیشنهادهای اصلاحی به سازمان بورس ارائه شد؛ از جمله افزایش سقف انتشار از ۲۰۰ به ۴۰۰ میلیارد تومان، بازنگری در الزام حداقل سرمایه ۵۰۰ میلیارد تومانی شرکت‌های تأمین سرمایه، اصلاح الزامات گزارش‌های حسابرسی و بیانیه عرضه، و تسهیل نقش مشاوران دارای مجوز سازمان بورس در فرآیند انتشار. همچنین پیشنهاد شد پس از اخذ معافیت ثبت، امکان تغییر ارکان اوراق برای متقاضیان فراهم شود.

وی افزود: در ادامه و در چارچوب طرح «رویش» وزارت امور اقتصادی و دارایی، مسئولیت‌هایی برای تسهیل فرآیندها به مدیریت دارایی مرکزی واگذار شد. بر اساس اصلاحات جدید، مقرر شد انتشار اوراق تا سقف ۵۰۰ میلیارد تومان در کمیته مدیریت دارایی مرکزی بررسی و تصویب شود و تنها طرح‌های با مبالغ بالاتر در کمیته سازمان بورس مطرح شوند؛ اقدامی که می‌تواند به شکل معناداری سرعت اجرای «صمدام» را افزایش دهد.

مدیرعامل مدیریت دارایی مرکزی با اشاره به توسعه دامنه سرمایه‌گذاران نهادی گفت: یکی از پیشنهادهای مهم، گسترش تعریف سرمایه‌گذاران واجد شرایط در عرضه خصوصی بود. در حال حاضر، منابع قابل‌توجهی در بانک‌ها، شرکت‌های بیمه و صندوق‌های بازنشستگی با نرخ‌های پایین نگهداری می‌شود، در حالی که از طریق «صمدام» می‌توان این منابع را با بازدهی بالاتر و در چارچوبی شفاف به سمت تأمین مالی بنگاه‌ها هدایت کرد. همچنین پیشنهاد شد شرکت‌های سبدگردان نیز از طریق کدهای PRX امکان مشارکت در خرید این اوراق را داشته باشند.

وی ادامه داد: در کنار این موارد، حذف الزام ارائه صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای، حذف الزام بازارگردانی در عرضه خصوصی، به‌روزرسانی دستورالعمل خدمات مشاور عرضه و افزایش سقف محاسبات ابزارهای تأمین مالی از دیگر اصلاحات پیشنهادی بود. این اصلاحات می‌تواند به مقیاس‌پذیری «صمدام» و افزایش جذابیت آن برای متقاضیان و سرمایه‌گذاران کمک کند. وزارت اقتصاد نیز در این مسیر از توسعه ابزار حمایت کرده و موضوعاتی مانند ورود شبکه بانکی به خرید این اوراق و افزایش سقف انتشار را در دستور کار قرار داده است.

صدرائی در ادامه به راه‌اندازی زیرساخت‌های تکمیلی این ابزار اشاره کرد و گفت: یکی از اقدامات مهم، طراحی و راه‌اندازی سامانه «صمدام» به‌عنوان بازارگاه عرضه خصوصی است. این سامانه با هدف تسریع فرآیندها و ایجاد ارتباط مستقیم میان متقاضیان تأمین مالی و سرمایه‌گذاران طراحی شده و در حال طی مراحل نهایی فنی با همکاری یکی از گروه‌های خدمات بازار سرمایه است. الگوی این سامانه، بازارهای عرضه خصوصی در کشورهای توسعه‌یافته است که بخش عمده تأمین مالی بنگاه‌ها از طریق بسترهای دیجیتال انجام می‌شود. در این چارچوب، متقاضیان می‌توانند درخواست خود را ثبت کنند و سرمایه‌گذاران نهادی نیز درباره نرخ و شرایط تأمین مالی وارد مذاکره شوند.

وی تأکید کرد: نقد اصلی ما به وضعیت فعلی این است که عرضه خصوصی در عمل با منطق عرضه عمومی اجرا می‌شود و بخشی از مزیت‌های آن از بین می‌رود. اگر اصلاحات پیشنهادی در زمینه سقف‌ها، تعاریف نهادی و الزامات اجرایی نهایی شود، «صمدام» می‌تواند به ابزاری مقیاس‌پذیر و مؤثر برای تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط تبدیل شود. هدف ما این است که گزارش هر متقاضی حداکثر ظرف ۱۵ روز کاری آماده و پس از جلسه کمیته، فرآیند قرارداد و انتشار در کمتر از ۱۰ روز کاری نهایی شود تا این ابزار بتواند جایگاه واقعی خود را در نظام تأمین مالی کشور پیدا کند.

لبافی: دارایی‌های نامشهود؛ ایده جدید تأمین مالی دانش‌بنیان‌ها



فاطمه لبافی، معاون مرکز ملی تأمین مالی با تشریح سیاست‌های جدید دولت در حوزه تأمین مالی، گفت: تمرکز اصلی سیاست‌گذار در مقطع فعلی بر اقتصاد کلان کشور و شیوه‌های تأمین مالی، به‌ویژه تأمین مالی سرمایه در گردش است؛ آن هم با در نظر گرفتن هدف کنترل و کاهش تورم. بر همین اساس، تلاش شده ابزارهایی در دستور کار قرار گیرد که ضمن پاسخ‌گویی به نیاز بنگاه‌ها، آثار تورمی حداقلی داشته باشد. وی افزود: در بررسی ابزارهای موجود، اوراقی با سررسید حدود یک‌ونیم ساله شناسایی شد که می‌تواند متناسب با شرایط فعلی اقتصاد کشور مورد استفاده قرار گیرد. از آنجا که هر واحد اقتصادی دارای بانک عامل مشخص است و این بانک شناخت دقیقی از وضعیت آن بنگاه دارد، بانک‌ها به‌عنوان بازیگران اصلی در فرآیند خرید و عرضه این اوراق دیده شده‌اند.

لبافی تأکید کرد: این ابزار مالی، ابزاری رگوله‌شده و تحت نظارت است و از همین رو، اطمینان لازم نسبت به سازوکار آن وجود دارد. وزارت امور اقتصادی و دارایی نیز با همین رویکرد تصمیم گرفت از این ابزار استفاده کند. در این چارچوب، نگرانی از بابت خلق پول وجود ندارد، چرا که انتشار و گردش این اوراق در چارچوب ضوابط مشخص و تحت نظارت انجام می‌شود. معاون مرکز ملی تأمین مالی با اشاره به آسیب‌شناسی‌های صورت‌گرفته در مسیر اجرا گفت: بررسی‌ها نشان می‌دهد بانک‌ها در حال حاضر با محدودیت‌هایی مواجه هستند؛ به‌عنوان نمونه، بانک‌ها تنها مجاز به خرید حدود ۲۰ درصد از این اوراق هستند. این محدودیت موجب شده سیاست‌گذار نتواند به‌طور کامل از ظرفیت شبکه بانکی در تأمین مالی استفاده کند.

وی ادامه داد: در همین راستا، نامه‌ای تهیه شده که بدنه کارشناسی بانک مرکزی نیز با آن موافق است، چرا که در این مدل، فرآیند محو پول نیز اتفاق می‌افتد. هدف از این پیشنهاد آن است که بانک‌ها بتوانند نقش سرمایه‌گذار را ایفا کنند، هرچند اولویت نخست همچنان بر بازاریابی و عرضه این اوراق از سوی بانک‌ها قرار دارد.

لبافی افزود: در این نامه که خطاب به دکتر صیدی تهیه و ارائه شده، پیشنهاد افزایش سقف انتشار اوراق و همچنین کاهش زمان فرآیند انتشار به حدود سه هفته مطرح شده است. تحقق این پیشنهاد می‌تواند سرعت تأمین مالی را به‌طور معناداری افزایش دهد و پاسخ‌گویی به نیاز بنگاه‌ها را تسهیل کند.

وی با اشاره به موضوع سرمایه‌گذاری بانک‌ها گفت: با توجه به اینکه قرار است بانک‌ها به‌عنوان سرمایه‌گذار وارد این حوزه شوند، بحث سرمایه‌گذاری بانک‌ها نیز به‌صورت جدی در حال بررسی است تا چارچوبی شفاف و منطبق با سیاست‌های پولی و اعتباری کشور برای آن تعریف شود.

معاون مرکز ملی تأمین مالی در بخش دیگری از سخنان خود به عرضه خصوصی اوراق اشاره کرد و توضیح داد: موضوع عرضه خصوصی از قانون تأمین مالی زیرساخت استخراج شده است. در این قانون، به‌صراحت به عرضه خصوصی اوراق و همچنین معافیت‌های مالیاتی مرتبط با آن اشاره شده که می‌تواند بستر مناسبی برای توسعه این نوع تأمین مالی در کشور فراهم کند.

وی در پایان به حوزه شرکت‌های دانش‌بنیان اشاره کرد و گفت: در این حوزه، هرچند هنوز در مراحل ابتدایی و در حد ایده قرار داریم، اما پیشنهاد انتشار اوراق مبتنی بر دارایی‌های نامشهود مطرح شده است.

اسلامی بیدگلی: بازارهای تخصصی؛ پیش‌نیاز آینده تأمین مالی بنگاه‌های کوچک



سعید اسلامی بیدگلی، رئیس هیأت‌مدیره گروه آرمان آتی گفت: مسئله اصلی امروز ما این است که چگونه می‌توان بنگاه‌های کوچک و متوسط را تأمین مالی کرد. زمانی که به سمت تأمین مالی از طریق بدهی حرکت می‌کنیم، در واقع در حال توسعه نوعی تأمین مالی ساختاریافته یا استراکچر فایننسینگ هستیم. در غیر این صورت، شرکت‌ها می‌توانستند مانند گذشته به شبکه بانکی مراجعه کنند. واقعیت این است که مراجعه به بازار سرمایه در کشور ما اغلب از سر آگاهی نبوده، بلکه نتیجه اجبارهای ساختاری بوده است. ابتدا پروژه‌های بزرگ از طریق بودجه عمومی تأمین مالی می‌شد، با قفل شدن بودجه به سراغ بانک‌ها رفتیم، بانک‌ها نیز دچار محدودیت شدند و در نهایت بازار سرمایه به‌عنوان گزینه بعدی مطرح شد. اگر دوباره شبکه بانکی باز شود، به دلیل سادگی نسبی فرآیندها در نظام پولی، احتمال بازگشت به همان مسیر وجود دارد.

اسلامی بیدگلی تأکید کرد: نکته کلیدی این است که اگر در این مسیر مبتنی بر اجبار، بتوانیم فرآیندها و رویه‌های صحیحی طراحی کنیم، ممکن است حتی در صورت باز شدن مسیرهای قبلی، بازگشتی رخ ندهد. تجربه‌های بین‌المللی نشان می‌دهد که توسعه تأمین مالی بدهی، اگرچه در ایران از حدود ۱۰ تا ۱۲ سال پیش آغاز شده، اما از مقطعی به بعد رشد سهم بازار سرمایه متوقف شده و بازار بدهی نیز عملاً توسط دولت جذب شده است. در حال حاضر، بخش خصوصی سهم محدودی از این بازار دارد، در حالی که حجم تأمین مالی بازار بدهی به حدود هزار و ۴۰۰ همت رسیده است؛ عددی که زمانی بسیار بزرگ تلقی می‌شد اما امروز دیگر آن بزرگی گذشته را ندارد.

وی ادامه داد: اگرچه تعداد نمادهای فعال بازار بدهی به بیش از ۴۵۰ نماد رسیده و از نظر تعداد انتشار رشد قابل توجهی داشته‌ایم، اما تأمین مالی کوچک و کوتاه‌مدت پدیده‌ای نسبتاً جدید است که به‌ویژه از ماه پنجم سال جاری به‌طور جدی‌تری شکل گرفته است. با این حال، چالش‌های ساختاری متعددی وجود دارد. رئیس هیأت‌مدیره گروه آرمان آتی گفت: در شرایطی که در بازارهای مالی بین‌المللی بر سر کسری از یک درصد نرخ‌ها مذاکره می‌شود، در بازار داخلی شاهد چانه‌زنی بر سر چند واحد درصد هستیم. این وضعیت باعث شده بخش قابل توجهی از تأمین مالی‌ها به فعالیت‌هایی اختصاص یابد که الزاماً ارزش افزوده اقتصادی ایجاد نمی‌کنند. از سوی دیگر، ریسک‌های اقتصادی و سیاسی بالا و تأخیرهای زمانی در فرآیندهایی مانند تشکیل کمیته عرضه، در اقتصادی با تورم بالا، به‌تنهایی می‌تواند بخش بزرگی از ارزش پروژه‌ها را از بین ببرد. وی افزود: عدم تقارن اطلاعاتی شدید و محدودیت نقدشوندگی در بازار بدهی نیز از دیگر چالش‌های جدی است. نسبت‌های نامتناسبی که برای صندوق‌های درآمد ثابت تعریف شده، عملاً مانع رشد این صندوق‌ها و کاهش‌دهنده نقدشوندگی بازار بدهی شده است. این موضوع برای اوراق کوچک و کوتاه‌مدت که ذاتاً با چالش نقدشوندگی بیشتری مواجه‌اند، اهمیت دوچندان دارد. البته پیشنهادهای جدیدی که در چارچوب ابزارهایی مانند «صمدام» به سازمان بورس ارائه شده، بخشی از این دغدغه‌ها را در نظر گرفته است. اسلامی بیدگلی با اشاره به وضعیت جهانی تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط گفت: در سطح جهانی، حدود ۵.۷ تریلیون دلار شکاف تأمین مالی برای شرکت‌ها وجود دارد و بخش بزرگی از بنگاه‌های کوچک و متوسط اساساً دسترسی مؤثری به بازارهای مالی ندارند. در همه دنیا، تأمین مالی این بنگاه‌ها پرهزینه‌تر از شرکت‌های بزرگ است، اما این تفاوت در اقتصادهای با نرخ بهره پایین چند درصد است، نه در اقتصادی با نرخ‌های بالای ۴۰ درصد. یکی از راهکارهای رایج در دنیا، استفاده از سررسیدهای کوتاه‌تر برای بنگاه‌های کوچک است؛ همان الگویی که در بازار ایران نیز در حال شکل‌گیری است.

وی ادامه داد: تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط در همه دنیا عمدتاً بانک‌محور است، اما بانک‌ها ذاتاً وثیقه‌محور هستند و این موضوع کار را برای بنگاه‌های کوچک دشوار می‌کند. در برخی کشورها، نهادهای اعتبارسنجی، بانک‌های توسعه‌ای یا سازوکارهای ضمانتی وارد عمل می‌شوند. در بازار سرمایه نیز ابزارهایی مانند مینی‌بانداها، بازارهای هیبرید، عرضه‌های خصوصی با ریگولیشن سبک‌تر و ابزارهای اوراق بهادارسازی جریان‌های نقدی توسعه یافته‌اند. در این بازارها، تمرکز نهاد ناظر بیشتر بر چک‌لیست‌های کلی است و مسئولیت تحلیل ریسک به سرمایه‌گذاران حرفه‌ای واگذار می‌شود.

اسلامی بیدگلی افزود: تجربه اروپا نشان می‌دهد که طی سال‌های اخیر، ده‌ها بازار اختصاصی برای بنگاه‌های کوچک و متوسط شکل گرفته و تنها در فاصله سال‌های ۲۰۲۲ تا ۲۰۲۳، بین ۳۵ تا ۴۵ میلیارد دلار اوراق در این بازارها منتشر شده است. این اوراق با سررسیدهای میان‌مدت پنج تا هفت ساله منتشر شده‌اند. چنین تجربه‌هایی نشان می‌دهد که توسعه این بازارها نیازمند سازوکار اعتبارسنجی، تنوع نرخ‌ها و پذیرش تفاوت ریسک میان ناشران است؛ در حالی که در بازار بدهی ایران، تقریباً همه اوراق با نرخ‌های مشابه و الزام به ضمانت‌نامه بانکی منتشر می‌شوند.

وی با تأکید بر ضرورت اصلاحات نهادی گفت: برای توسعه پایدار، باید نهادهای اعتبارسنجی، صندوق‌های تخصصی تأمین مالی خصوصی، سازوکارهای تضمین و حمایت نقدشوندگی و همچنین پلتفرم‌های معاملاتی مستقل برای این بازارها ایجاد شود. مهم‌تر از همه، وجود یک تعهد بلندمدت سیاست‌گذاری ضروری است؛ به این معنا که جهت‌گیری کلان سیاست‌ها ثابت بماند، هرچند جزئیات آن در طول زمان اصلاح شود. بدون چنین تعهدی، هیچ‌یک از این بازارها به بلوغ نخواهد رسید.

اسلامی بیدگلی در پایان خاطرنشان کرد: توسعه تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط، نیازمند بازارهای تخصصی، تسویه‌حساب‌های مستقل، پایگاه سرمایه‌گذاران حرفه‌ای و شفافیت بالا است. هرچند این مسیر در فضای سیاست‌گذاری پوپولیستی دشوار است، اما اگر به‌درستی طراحی شود، می‌تواند آینده‌ای پایدار برای تأمین مالی تولید و بنگاه‌های کوچک و متوسط در اقتصاد کشور رقم بزند.

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	۸,۶۸۰	۱۵,۰۰۰	نسبت p/nav پایین و پرتفوی رشدی	۱۰
	زگلدشت	۶,۱۵۰	۹,۰۰۰	رشدی‌ترین سهم صنعت زراعت	۱۰
	کالا	۹,۴۴۰	۱۵,۰۰۰	افق روشن بنیادی	۱۰
	قرن	۱۶,۷۴۰	۱۹,۰۰۰	کمترین P/E فوروارد در گروه شوینده	۱۰
بلند مدت	صندوق تکپاد	۱۸,۳۱۰	۲۵,۰۰۰	وضعیت مناسب سبد سرمایه‌گذاری	۲۰
	صندوق ریتون	۱۶,۰۵۱	۱۸,۰۰۰	سرمایه‌گذاری کم ریسک و پوشش تورم	۲۰
	صندوق پاسارگاد	۱۴,۰۸۶	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	۱,۰۰۰	۱,۱۹۰	احتمال مزایده نیروگاه دماوند با شرایط متفاوت	۱۵
	خزامیا	۱,۴۰۶	۵,۴۴۰	افزایش نرخ محصولات شرایط بنیادی مناسب	۱۵
بلند مدت	صندوق صبای هدف	۱۳,۲۶۳	-	کنترل ریسک پرتفوی سود تکرارشونده ماهانه	۲۰
	فخاس	۲,۱۹۵	۵,۵۰۰	افزایش تولید، دارا بودن طرح توسعه و شرایط بنیادی مناسب	۱۵
	غچین	۴,۲۲۷	۱۰,۱۲۰	پتانسیل سودآوری بالا	۲۰
	وبملت	۱,۲۹۴	۴,۸۰۰	پتانسیل سودآوری بالا وضعیت دارایی ارزی مطلوب	۱۵

۴ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان سورین

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	دفارا	۶,۲۳۰	۳۲,۱۲۰	پی بر ای آینده‌نگر مناسب، شرکت‌های زیرمجموعه ارزشمند	۱۰
	تلیسه	۴,۷۵۲	-	افزایش ۲۰ درصدی نرخ شیر خام، زمین‌های ارزشمند شرکت	۱۰
	حتاید	۸,۶۱۰	۹,۳۲۰	پی بر ای آینده‌نگر مناسب وضعیت تکنیکال مساعد	۱۰
بلند مدت	پارسان	۳۰,۶۱۰	۴۸,۲۰۰	پی بر ای و پی بر ناو مناسب، نزدیک بودن به پایان سال مالی جاری	۱۵
	خزامیا	۱,۴۰۶	۴,۹۰۰	از کمترین پی بر ای‌های آینده‌نگر صنعت خودرو و وضعیت مناسب بنیادی	۲۰
	بترانس	۲,۵۶۳	۲,۹۱۰	جهش سودآوری شرکت‌های زیرمجموعه، پی برای آینده‌نگر زیر ۵ واحدی	۲۰
	ختراک	۱,۸۶۰	۵,۹۷۰	پیش‌بینی سود حدود ۹۰ تومان و پی بر ای مناسب به نسبت صنعت	۱۵

شفافیت

رصد مستمر تحرکات تابلوی سهام

در شرکت سبدگردان برلیان پس از انجام تحلیل‌های بنیادی، مجموعه‌ای از صنایع و سهام با قابلیت رشد شناسایی و با طرح در کمیته‌ای متشکل از همه مدیران سرمایه‌گذاری، بررسی و تأیید می‌شود.

در این میان پس از برگزاری کمیته، ضمن در نظر گرفتن تحلیل تکنیکال و بر اساس تحرکات تابلوی سهام، بهترین تصمیم جهت کسب حداکثر سود ممکن باتوجه به ریسک مورد توافق، توسط مدیران سرمایه‌گذاری اتخاذ می‌شود. این فرآیند به صورت مستمر ارزیابی شده و به صورت دوره‌ای مورد بازبینی قرار می‌گیرد.

معرفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت سبدگردان برلیان

اخذ مجوز صندوق درآمد ثابت در دستور کار برلیان

سبدگردان برلیان، در اواخر سال ۱۳۹۹ و پس از دریافت مجوزهای لازم از سازمان بورس و اوراق بهادار فعالیت خود را رسماً آغاز کرد. این شرکت در کنار ارائه خدمات مختلفی مانند مدیریت دارایی، سبدگردانی و مشاوره مالی، در حال حاضر مدیریت دو صندوق سرمایه‌گذاری را برعهده دارد که در ادامه ضمن معرفی آن‌ها مروری بر عملکرد آن‌ها نیز خواهیم داشت.

صندوق سرمایه‌گذاری سهامی برلیان

سبدگردان برلیان نخستین صندوق سهامی خود را مردادماه ۱۴۰۱ در گروه صندوق‌های سهامی قابل معامله راه‌اندازی کرد. مدیران صندوق سهامی برلیان، ۸۸ درصد از خالص ارزش دارایی ۱۴۰۰ میلیارد ریالی صندوق را به بازار سهام و به خصوص گروه‌های «فلزات اساسی»، «فرآورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای» و «محصولات شیمیایی» اختصاص داده‌اند. این صندوق که با نماد «برلیان»، در بورس قابل معامله است، در یک سال اخیر با کسب بیش از ۴۷ درصد بازدهی نسبت به رشد ۴۲ درصدی شاخص کل در همین بازه، عملکرد بهتری داشته است.

صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی برلیان

صندوق اختصاصی بازارگردانی برلیان با توجه به رسالت فعالیت خود، بر بازارگردانی ۵ نماد بورسی و فرابورس متمرکز بوده است. خالص ارزش دارایی‌های صندوق به حدود ۶ هزار میلیارد ریالی رسیده و از ابتدای فعالیت تاکنون ۳۲ درصد بازدهی داشته است. گفتنی است؛ شرکت سبدگردان برلیان مجوز صندوق در آمد ثابت هم دریافت کرده و مراحل آن در حال انجام است.

در جدول مشروح عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت سبدگردان برلیان را مشاهده می‌کنید.

رسام
صفر تا صد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

مشروح عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت سبدگردان برلیان

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)
سهامی قابل معامله	سهامی برلیان	۱۴۰۱/۰۵/۱۸	۸۸	۵	۰	۷	۱۳۸۷	-۲/۲	۴۷/۳	۱۴۴
اختصاصی بازارگردانی	بازارگردانی برلیان	۱۴۰۱/۰۵/۲۶	۹۰	۰	۰	۱۰	۵۹۶۵	- ۱۷	-۷/۴	۳۲

معرفی کتاب

اصول بازار سرمایه امور مالی شرکتی



نخستین بار آزمون‌های بازار سرمایه ایران در سال ۱۳۸۲ برگزار شد. از آن تاریخ آزمون‌های یاد شده به بخشی جدایی ناپذیر از بازار اوراق بهادار ایران بدل شده است و هر ساله به سنجش توانمندی مشتاقان ورود به این بازار می‌پردازد. با توسعه و رشد بازار سرمایه و ورود نهادهای مالی جدید که هریک کارکنانی کار آزموده را برای انجام مناسب فعالیت‌های گوناگون خود می‌طلبیدند، آزمون‌های بازار سرمایه نیز اهمیت خود را بیش از گذشته به رخ کشیدند.

کتاب اصول بازار سرمایه، امور مالی شرکتی توسط رضا کیانی به رشته تحریر درآمده و انتشارات بورس آن را به چاپ رسانده است. گفتنی است وی در تألیف کتاب از منابع معتبری همچون متون آموزشی CFA و دیگر کتب مطرح در حوزه امور مالی شرکتی یاری گرفته است.

کتاب پیش رو بر اساس سر فصل مقدمات امور مالی شرکتی در آزمون اصول بازار سرمایه به نگارش در آمده است و فصل‌های آن عبارت است از؛ فصل اول: مقدمات بودجه‌بندی سرمایه‌ای، فصل دوم: مقدمات هزینه سرمایه، فصل سوم: مقدمات مدیریت تأمین مالی، فصل چهارم: تجزیه و تحلیل نقاط سر به سر و اهرم‌ها، فصل پنجم: تعاریف مقدماتی بازده و فصل ششم: مفاهیم پایه ریسک. شباهت‌های موجود میان ساختار نوین گواهینامه‌های حرفه‌ای بازار سرمایه ایران با مدارک بین‌المللی همچون CFA سبب روزآمدی مطالب کتاب و همانندی نسبی آن با متون آموزشی مورد استفاده برای آزمون‌های بین‌المللی شده است.

فرهنگ‌سازی



سنجش تازه وضعیت دانش مالی در اتحادیه اروپا



سجاد یزدانی
کارشناس آکادمی هوش مالی

در پژوهشی تازه در بهار ۲۰۲۳، کمیسیون اروپا نظرسنجی جامعی درباره سواد مالی در تمام کشورهای عضو اتحادیه اروپا انجام داده که علاوه بر مقایسه وضعیت دانش مالی کشورهای مختلف، حاوی اطلاعات ارزشمندی برای پژوهشگران و سیاست‌گذاران است. در این پژوهش با بیش از ۲۶ هزار نفر، به طور میانگین در هر کشور عضو اتحادیه اروپا هزار نفر، مصاحبه برخط انجام شده است.

یافته‌های پژوهش

* بر اساس سنجش انجام شده، به طور میانگین تنها ۵۲ درصد از مردم اتحادیه اروپا حداقل به سه سؤال از پنج سؤال مالی مطرح شده، پاسخ صحیح داده و دانش مالی مناسبی دارند. فنلاندی‌ها با ۷۳ درصد و پرتغالی‌ها با ۳۶ درصد بیشترین و کمترین سطح سواد مالی در اتحادیه اروپا را دارا هستند.
* به طور میانگین، ۶۱ درصد مردان حاضر در سنجش ۲۰۲۳، دانش مالی مناسبی داشتند در حالی که این آمار برای زنان تنها ۴۳ درصد بوده و نشان‌دهنده شکافی ۱۸ درصدی میان سواد مالی مردان و زنان اتحادیه اروپا است. در مفهوم «تورم» شاهد شکاف دانشی کمتری میان مردان و زنان هستیم و سطح میانگین دانش تورمی، حدود ۶۵ درصد برآورد شده است.
* داده‌ها نشان می‌دهد که با افزایش سن و احتمالاً به دلیل بالارفتن تعداد تصمیم‌گیری‌های مالی و کسب تجربه، میزان دانش مالی افراد نیز افزایش پیدا می‌کند.
* در این بررسی، سطح سواد مالی افراد در دو گروه «پایین: از بی‌سواد تا متوسطه» و «بالا: تحصیلات عالی تا دکترا» ارزیابی شده و می‌توان نتیجه گرفت در تمامی کشورها، با رشد سطح تحصیلات، سواد مالی مردم نیز افزایش یافته است.

آکادمی هوش مالی
نسبت طلایی زندگی

سهام عدالت

اصلاح دستورالعمل سهام عدالت

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.

***

جلسه شورای عالی بورس و اوراق بهادار به ریاست معاون اول رئیس جمهور برگزار شد و در آن، اصلاح ترتیبات دستورالعمل اجرایی سهام عدالت و آخرین وضعیت بازارهای پول و سرمایه مورد بررسی قرار گرفت. در این جلسه محمدرضا عارف درخصوص آزادسازی سهام عدالت گفت: اصلاح دستورالعمل اجرایی سهام عدالت باید با تفاهم و اجماع و همچنین با در نظر گرفتن ملاحظات فنی و حقوقی دنبال شود. ضمن آنکه در این جلسه مقرر شد اصلاح ترتیبات دستورالعمل اجرایی سهام عدالت پس از اعمال نظرات فنی و حقوقی معاونت حقوقی ریاست جمهوری نهایی و برای اطلاع به دولت ارسال شود.

کانال پرتو

تأمین مالی تورمی

تأمین مالی تورمی به فرآیندی اشاره دارد که در آن یک دولت، برای تأمین هزینه‌های خود، به‌جای افزایش مالیات یا استقراض از بازار، به چاپ پول بدون پشتوانه یا استقراض از بانک مرکزی متوسل می‌شود.

مکانیسم تأمین مالی تورمی:

۱. کسری بودجه دولت: دولت به دلایل مختلف (مانند هزینه‌های اجتماعی، پروژه‌های عمرانی، یا جنگ) با کسری بودجه مواجه می‌شود.

۲. چاپ پول یا استقراض از بانک مرکزی: به جای انتشار اوراق قرضه در بازار یا افزایش مالیات، دولت پول جدید بدون پشتوانه تولید می‌کند یا از بانک مرکزی وام می‌گیرد.

۳. افزایش نقدینگی: این پول جدید وارد اقتصاد می‌شود (معمولاً از طریق پرداخت‌های دولت).

۴. عدم تعادل بین عرضه و تقاضا: با افزایش تقاضا (به دلیل پول بیشتر) و بدون افزایش متناسب عرضه کالاها و خدمات، قیمت‌ها بالا می‌روند.

۵. کاهش ارزش پول: قدرت خرید مردم کاهش می‌یابد و در واقع بخشی از ثروت آنان به دولت منتقل می‌شود (مانند یک مالیات پنهان).

جایگزین‌های سالم تأمین مالی عبارت است از؛ افزایش مالیات (با ملاحظات عدالت اجتماعی)، استقراض از بازار داخلی از طریق انتشار اوراق، جذب سرمایه خارجی، کاهش هزینه‌های غیرضروری دولت و افزایش بهره‌وری و رشد اقتصادی برای افزایش درآمدهای واقعی.

@drmonjazeb

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	افزیش 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	۱۸,۱۸۰	۲۸,۵۰۰	پرتفوی پرپتانسل	۲۰
	کالا	۹,۴۴۰	۱۳,۲۱۰	افزایش درآمدها و پتانسل سودآوری	۲۰
	ونوین	۲,۰۰۰	۲,۹۰۰	گزارش خوب و پی بر ای پایین	۲۰
	دلقما	۳,۸۰۰	۵,۵۰۰	افزایش نرخ فروش	۲۰
	غبشهر	۵,۰۶۰	۷,۳۰۰	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
	شستا	۱,۶۷۴	۱,۸۲۴	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	وغدیر	۱۵,۲۱۰	۱۷,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	نهال	۵۰,۲۰۰	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.