پیشاپیش حلول ماه مبارک رمضان را
تبریک عرض می‌نماییم

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 ۶۲۷ ■ هفته چهارم بهمن ■ شنبه ۲۵ بهمن ۱۴۰۴ ■ ۱۴ فوریه ۲۰۲۶ ■ ۱۶ صفحه ■ ۲۰۰،۰۰۰ تومان ■ ISSN: 2252 - 035X

رویارویی تحلیلگران در بازار کریپتوکارنسی

بیت‌کوین به‌کدام‌سو می‌رود؟

بازار کریپتوکارنسی از چشم‌اندازی پیچیده و همواره در حال تحول برخوردار است که تحت تاثیر عوامل متعددی قرار دارد. این عوامل شامل عرضه و تقاضا، میزان استفاده شبکه، سطح پذیرش، مقررات دولتی، پوشش رسانه‌ای، پیشرفت‌های فناورانه، تمایل بازار، رویدادهای خبری مهم و عملکرد نهنگ‌های بازار است. بر این اساس، درک دامنه و عمق اثرگذاری این عوامل و به هم پیوستگی آنها، برای تصمیم‌گیری و سرمایه‌گذاری آگاهانه در بازار کریپتوکارنسی بسیار ضروری است. پیش از این تحلیلگران عمدتا درباره روندهای نزولی و صعودی و چرخه‌های زمانی بازار اقدام به پیش‌بینی می‌کردند اما...

صفحه ۱۳

پیش‌بینی قیمت دلار در دوران رکود و انتظار بررسی شد

بازی دلار

صفحه ۳



توسعه پایدار بورس، در گرو تعامل نهاد ناظر و بنگاه‌ها

صفحه ۱۴

سهام عدالت چه زمانی باز می‌شود؟

صفحه ۴

سقوط ارزش بورس به ۸۰ میلیارد دلار

صفحه ۲



جهش سودآوری و رسیدن حد نصاب سرمایه‌گذاری گروه مالی دی به ۸۹ درصد

صفحه ۲

«شبندر» زیر ذره‌بین

- نقش موثر «وبملت» در تأمین مالی ارزی
- کالبدشکافی یک «شعبده‌بازی مالی» در نماد توسن
- خالص درآمد ۴۷۳ هزار میلیارد ریالی «وتجارت»
- نتایج ارزشیابی «تادیکو» مشخص شد
- ثبت ۱۸۱ هزار میلیارد درآمد صادراتی برای «شخارک»
- تأمین مالی ۵۰ هزار میلیارد ریالی گل‌گهر در بورس‌کالا
- توثیق ۲.۸ میلیارد سهم «ومپنا» نزد «وشهر»

صفحات ۷، ۱۰، ۱۱ و ۱۲

سرمقاله

مدیریت ریسک ارزی آزمون جدی بازار سرمایه



علی جبل عاملی

بازار سرمایه ایران سال‌هاست با یک عدم‌توازن ساختاری مواجه است. عدم‌توازنی که ریشه آن را باید در فاصله میان واقعیت‌های اقتصاد کلان و ابزارهای مالی در دسترس جست‌وجو کرد. در اقتصادی که نرخ ارز یکی از مهم‌ترین متغیرهای اثرگذار بر تصمیم‌گیری بنگاه‌ها، سرمایه‌گذاران و حتی خانوارها محسوب می‌شود، نبود ابزارهای رسمی، شفاف و قابل اتکا برای مدیریت ریسک ارزی یک خلأ جدی به شمار می‌رود.

صفحه ۲

پیرمان

از ارز نقد تا سود مطمئن



ابزاری برای مهار نقدینگی سرگردان؟
مصطفی امید قائمی



ارز در صندوق، فرصتی برای سود امن
محدثه رزاقی



چالش‌ها و فرصت‌های راه‌اندازی صندوق ارزی
حسین میری



زیرساخت ارزی مفقوده در بازار سرمایه
علی سجادی

صفحه ۱۵





اخبار هفته

سیاست ارز شناور مدیریت شده رویکرد جدید دولت



وزیر امـور اقتصادی و دارایی گفـت: دولت در حال حرکت به سمت سیاست ارز شناور مدیریت‌شده است. به گفته سید علی مدنی‌زاده بهره‌گیری از ابزارهای تأمین مالی غیرتورمی شامل اوراق گام، اوراق گام ویژه، اعتبارات الکترونیک و تأمین مالی زنجیره‌ای برای حمایت از تولید و تامین سرمایه در گردش نیز در دستور کار است. در گذشـته نرخ رسـمی ثابت بود و نرخ بازار آزاد رها شده بود. اکنون تلاش داریم مدیریت ارز از مسیر سـازوکارهای بازارمحور انجام شود و بانک‌مرکزی بتواند نوسـانات را کنترل کند. رویکرد ما حرکت به سمت اجرای سیاسـت ارز شناور مدیریت‌شده است. این سیاست نه رهاسازی نرخ ارز است و نه بازگشت به تثبیت دستوری. دولت و بانک‌مرکزی نظام و بازاری یکپارچه برای بازار ارز ایجاد کرده که به صورت یکپارچه خرید و فروش در آن اتفاق می‌افتد و سیاست مدیریت نرخ شناور ارز از طریق معاملات این بازار کنترل می‌شود.

بخش خصوصی خواهان ارز تک‌نرخی



رئیـس اتاق بازرگانی صنایع، معادن و کشـاورزی تهـران با اشـاره بـه تجربه‌هـای گذشـته در سیاسـت‌گذاری ارزی، ارز تک‌نرخی را خواسـته بخش‌خصوصی اعلام کرد و هم‌زمان خواهان حذف قیمت‌گذاری دولتی شد.

محمود نجفی عرب گفت: تداوم سیاست‌های چندنرخی حتی در قالب سـازوکارهای جدید، در عمل به ایجاد نرخ‌های تـازه و افزایش فاصله با واقعیت‌های بازار منجر شـده اسـت. چندنرخی بودن ارز، به‌ویژه در شـرایطی که نرخ‌ها به‌صورت مدیریتی تعیین می‌شود، موجب افزایش نااطمینانی، اختلال در برنامه‌ریزی بنگاه‌ها و کاهش شفافیت اقتصادی است. زمانی که قیمت تمام‌شـده کالاها و خدمات تحت‌تأثیر نرخ‌های جدید ارز، هزینه‌های انرژی، حمل‌ونقل و سایر نهاده‌ها افزایش می‌یابد، تعیین اداری قیمت‌ها فشار مستقیمی بر منابع جاری واحدهای تولیدی و تجاری وارد می‌کند و توان ادامه فعالیت آن‌ها را کاهش می‌دهد.

جمع‌آوری ۹ میلیون مترمکعب گازهای همراه و مشعل



وزیر نفت با اعلام اینکـه روزانه حدود ۱۶ میلیون مترمکعـب گاز همراه و مشـعل از میادین نفتی کشـور جمع‌آوری می‌شود، گفت: حدود ۹ میلیون مترمکعب از این رقـم در دولت چهاردهم محقق شده که عددی قابل ملاحظه است.

محسـن پاک‌نژاد با بیان اینکه از آغاز به کار دولت چهاردهم با دو هدف اصلـی؛ جلوگیری از اتـلاف منابع ملی و کاهش آلودگی‌های زیسـت محیطی، جمع‌آوری گازهای همراه و مشـعل در دستور کار قرار گرفت و با اشـاره به اینکه در مجموع تا امروز حدود ۱۶ میلیون مترمکعب در روز گاز، شامل گازهای همراه و مشعل، جمع‌آوری می‌شود، تصریح کرد: حدود ۷ میلیون مترمکعب از این مقدار مربوط به دولت‌های گذشـته تا پیش از دولت چهاردهم است و حدود ۹ میلیون مترمکعب، که رقم قابل توجهی به شـمار می‌رود، در ۱۵ تا ۱۶ ماه گذشـته و در دوره فعالیت دولت چهاردهم جمع‌آوری شده است.

جرایم مالیاتی تا ۷۰۰ میلیون تومان بخشیده می‌شوند



رئیس سازمان امور مالیاتی کشور از بخشودگی کامل جرایم مالیاتی تا سـقف ۷۰۰ میلیـون تومان برای مودیان واجد شرایط خبر داد.

سید محمدهادی سبحانیان، رئیس کل سازمان امور مالیاتی، با صدور بخشنامه‌ای اعلام کرد: این تصمیم در راستای دستور رئیس‌جمهور و با هدف حمایت از کسب‌وکارهای خرد، صاحبان مشـاغل و فعالان اقتصادی در دوره اجرای سیاسـت‌های جدید اقتصادی اتخاذ شـده است. بر اساس این بخشـنامه، مودیانی که بدهی مربوط به اصل مالیات ندارند یا بدهی خود را حداکثر تا ۲۸ بهمن ۱۴۰۴ تسـویه کنند، مشمول بخشـودگی جرایم مالیاتی تا سقف ۷۰۰ میلیون تومان خواهند شـد. در صورتی که میزان جرایم بیش از این سقف باشد، با پرداخت مازاد، بخشـودگی تا سـقف تعیین‌شـده اعمال می‌شود. این بخشـودگی نیاز به ثبت درخواست ندارد و به‌صورت خودکار برای مودیان واجد شرایط اعمال می‌شود.

سرمقاله

مدیریت ریسک ارزی؛ آزمون جدی بازار سرمایه

علی جبل عاملی
قائم‌مقام مدیرعامل گروه مالی کارآمد

بـازار سـرمایه ایـران سال‌هاسـت بـا یـک عدم‌تـوازن سـاختاری مواجـه اسـت. عدم‌توازنـی کـه ریشـه آن را بایـد در فاصلـه میـان واقعیت‌هـای اقتصـاد کلان و ابزارهـای مالـی در دسـترس جسـت‌وجو کـرد. در اقتصـادی کـه نـرخ ارز یکـی از مهم‌تریـن متغیرهـای اثرگـذار بـر تصمیم‌گیـری بنگاه‌هـا، سـرمایه‌گذاران و حتـی خانوارهـا محسـوب می‌شـود، نبـود ابزارهـای رسـمی، شـفاف و قابـل اتـکا بـرای مدیریـت ریسـک ارزی یـک خـلأ جدی به شـمار مـی‌رود. در چنیـن شـرایطی، تأسـیس و توسـعه صندوق‌هـای ارزی می‌توانـد یکی از گام‌هـای مهـم برای افزایش کارایی بازار سـرمایه و کاهش فشـار بر سـایر بازارهـای مـوازی باشـد.

صندوق‌هـای ارزی امـکان سـرمایه‌گذاری غیرمسـتقیم و حرفـه‌ای بـر دارایی‌هـای مبتنـی بـر ارز یـا دارایی‌هایـی بـا ماهیـت ارزی را فراهـم می‌کننـد. اهمیـت ایـن صندوق‌هـا تنهـا در ایجـاد یـک گزینـه جدیـد سـرمایه‌گذاری خلاصـه نمی‌شـود، بلکـه کارکـرد اصلـی آنهـا در هدایت تقاضـای ارزی از بازارهـای غیرشـفاف و سـفته‌بازانه بـه بسـتر رسـمی و تحـت نظـارت بازار سـرمایه اسـت. تجربه سـال‌های اخیر نشـان می‌دهد بخـش قابـل توجهـی از تقاضـای ارز در اقتصاد ایران، نه بـا هدف واردات یـا فعالیـت مولـد، بلکـه بـرای حفـظ ارزش دارایی‌ها یا پوشـش ریسـک شـکل می‌گیـرد. در نبـود ابزارهـای مالی مناسـب، ایـن تقاضـا ناگزیر به بـازار نقـدی ارز منتقـل می‌شـود و خود به عاملی برای تشـدید نوسـانات تبدیـل خواهد شـد.

از منظـر سیاسـت‌گذاری، صندوق‌هـای ارزی می‌تواننـد نقـش مهمی در کنتـرل و تعدیـل شـوک‌های ارزی ایفـا کننـد. زمانـی کـه سـرمایه‌گذار اطمینـان داشـته باشـد می‌توانـد از طریـق یک ابـزار شـفاف، قانونمند و دارای سـازوکار بازارگردانـی، در معـرض بازدهی ارزی قـرار گیرد، انگیزه کمتـری بـرای خریـد فیزیکـی ارز یـا فعالیـت در بازارهـای غیررسـمی خواهـد داشـت. ایـن موضوع به‌صـورت غیرمسـتقیم به کاهـش هیجانات بـازار ارز و افزایـش قـدرت مداخلـه سیاسـت‌گذار کمـک می‌کنـد.

نکتـه مهـم دیگر، ظرفیت صندوق‌هـای ارزی در جذب منابـع ارزی راکد اسـت. بخـش قابل توجهـی از ارز در اختیار اشـخاص حقیقـی و حقوقی، بـه دلیـل نبـود گزینه‌هـای مطمئن سـرمایه‌گذاری، یـا بلااسـتفاده باقی مانـده یـا بـه شـکل غیربهینـه نگهـداری می‌شـود. طراحـی صندوق‌های ارزی بـا سـاختار حرفـه‌ای، اسـتراتژی مشـخص و گزارش‌دهـی شـفاف می‌توانـد ایـن منابـع را بـه مسـیر مدیریت‌شـده و حتـی فعالیت‌هـای مولـد هدایـت کنـد. این موضـوع به‌ویـژه بـرای بنگاه‌هایی که با ریسـک نوسـانات ارزی مواجه‌انـد، اهمیـت دوچنـدان دارد.

بـا ایـن حـال، باید توجـه داشـت کـه موفقیـت صندوق‌هـای ارزی بدون فراهـم شـدن برخـی پیش‌شـرط‌ها امکان‌پذیـر نخواهـد بود. شـفافیت در ترکیـب دارایی‌هـا و نحـوه تسـعیر ارز، برخـورداری از مدیـران حرفه‌ای با تجربـه واقعـی در بازارهـای مالـی، و هماهنگـی میان سیاسـت‌های پولی، ارزی و نظارتـی از جملـه الزامات اساسـی در این مسـیر اسـت. در صورت نبـود ایـن الزامـات، صندوق‌های ارزی ممکن اسـت به‌جای ابـزار مدیریت ریسـک، بـه منبعـی بـرای بی‌ثباتی یا شـکل‌گیری رانت تبدیل شـوند. در نهایـت بایـد پذیرفت که بازار سـرمایه ایـران برای ایفای نقـش مؤثر خود در اقتصـاد، نیازمنـد ابزارهایـی اسـت کـه بـا واقعیت‌هـای اقتصـاد کلان هم‌راسـتا باشـد. صندوق‌هـای ارزی نـه یـک ابـزار لوکس، بلکـه ضرورتی بـرای تعمیـق بـازار، افزایـش اعتمـاد سـرمایه‌گذاران و مدیریـت ریسـک در سـطح کلان هسـتند. اگـر ایـن ابـزار به‌درسـتی طراحـی و اجرا شـود، می‌توانـد هـم منافـع سـرمایه‌گذاران را تأمیـن کنـد، هم به سیاسـت‌گذار در مسـیر ثبـات اقتصـادی یـاری رسـاند و در نهایـت به کاهـش التهابات بـازار ارز منجر شـود.

سقوط ارزش بورس به ۸۰ میلیارد دلار

ندا کریمی
کارشناس بازار سرمایه

در سـه روز معاملاتی منتهی به دوشـنبه ۲۰ بهمن ماه ۴۰۴ بازار سرمایه تحت تاثیر رشد بی سـابقه ریسک های سیستماتیک روزهای خوبی را تجربه نکرد، هرچند که به مدد رشـد سـهام شاخص ساز شاخص کل با رشد ۱۰ هزار واحدی به ۴،۰۶۸،۵۹۳ واحدی رسید. شـاخص هم وزن اما با افت یک درصد مواجه شد. ارزش معاملات خرد که بیانگر پویایی بازار اسـت با افت ۲۰درصد نسبت به هفته قبل به ۱۳ هزار میلیارد تومان در متوسط روزانه رسید. در حالی که در ابتدای هفته شاهد ورود ۳،۸ همت نقدینگی به بازار سهام بودیم در دو روز اخیر بیش از ۳،۵ همت از بازار خارج شد. در هفته ای که بیش از ۶۵درصد نمادها منفی بود بیشـترین افت مربوط به نماد فاراک ۱۰درصد، غبهار ۸درصد و غدانه با ۶درصد بود. در سمت مقابل ثاصفا، سکرما و قصفها با بازدهی حدود ۱۰درصد بیشترین رشد را تجربه کردند. شاخص پس از برخورد ۴،۱۵ میلیـون واحد، نزول را آغاز کرد و حالا به سـمت حمایت ۳،۹۶ حرکت می کند.

نماد گلدیرا به دلیل عدم پاسـخگویی به ابهامـات فرابورس از این بازار اخراج شد. این موضوع احتمالا در خصوص خاهن هم رخ می دهد. ثغرب افزایش سرمایه ۱۶۰درصد را به مجمع پیشنهاد داد. زفارس ۶۲۲درصد تجدید ارزیابی خواهد داشـت. نمادهای غپینو و قاسـم هم پس از رد افزایش سرمایه از تجدید از محل زمین، این بار افزایش سرمایه به ترتیب ۴۷۰ و ۳۶۰درصـد را به مجمع پیشـنهاد دادند. برکت و قجام افزایش



سرمایه ترکیبی از محل سود انباشته و آورده نقدی سهامداران به ترتیب ۱۷۰درصد و ۵۰۰درصد را خواهد داشت.

همتی رئیس کل بانک مرکزی هدف خود را کنترل تورم اعلام کرد. این در حالی است که تورم به کانال های بی سابقه ای رسیده است و شاهد رکود تورمی وحشتناکی هستیم. رئیس جمهور خواستار جایگزینی برق به جای گاز در مصارف شـهری شد و از وزیر نیرو خواست جلوی قطعی برق را در تابسـتان بگیرد. نمادهای ثبهران و نیرو ترانسفو در شرایط بد بازار عرضه اولیه شدند.

سـیمرغ خبر از کاهش نرخ محصولات خود داد که ناشی از عدم کشش بازار پس از افزایش نرخ سـنگین شرکت است. یمیاتک هم افزایش نرخ جالبی داشـت. لطیف افزایش نرخ محصولات خود را اعلام کرد. پس از حاشـیه های ایجاد شده سرانجام خاور افزایش نرخ نهایی خود را کدال نمود و بازگشایی شد، شایان ذکر است که فروش محصولات شرکت به بورس کالا آمده و نقدی شده است.

سـمازن و مدیریت در ۸۳۰ و ۵۵ تومان تقسیم کردند. گوهران و تفیرو هم به ترتیب ۵۵ تومان و ۱۱۶ تومان به ازای هر سهم توزیع کردند.

در بازارهای جهانی هر اونس طلا در حدود ۵ هزار دلار در اونس نوسـان می کند و هر اونس نقره هم حدود ۸۰ دلار است. قیمت هرتن مس ۱۳ هزار دلار در تن اسـت. هر بشـکه نفت برنت حدود ۶۸ دلار معامله می شـود. قیمت هر تن روی، سرب و آلومینیوم هم به ترتیب ۳،۳۵۰ دلار، ۱،۹۷۰ دلار و ۳،۱۰۰ دلار است. قیمت هر بیت کوین هم به کمتر از ۷۰ هزار دلار رسیده است. در بورس کالا، شمش آلومینیوم به ۴۸۵ میلیون تومان رسیده و شمش روی ۴۴۰ میلیون تومان معامله شد. قیمت دلار کشف شده، پتانسیل تعدیل مثبت مناسبی را در نمادهای این گروه فراهم می‌سازد. در بازار طلا و ارز باوجود انتشار اخباری مثبت از نتایج مذاکرات مسـقط و تداوم آن در روزهای اتی قیمت دلار دوباره در حال رسیدن به اعداد تاریخی اسـت. قیمت دلار در بازار آزاد به بیش از ۱۶۰ هزار تومان رسید. قیمت هر دلار در سامانه مبادله هم از ۱۳۵ هزار تومان عبور کرد. هر سکه امامی مجددا ۲۰۰ میلیون تومان را رد کرد.

نسخه‌بورسی برای ناترازی انرژی

هفته‌نامه بورس اقتصـاد ایران در سـال‌های اخیر هم‌زمان با چند مسـئله سـاختاری مواجه بوده اسـت؛ رکود سـرمایه‌گذاری، محدودیت منابع مالی دولت و تشـدید ناترازی در بخش انـرژی. در چنین شرایطی، پرسش اصلی دیگر این نیست که آیا مشکل وجـود دارد یا نه، بلکه این اسـت که با چه ابزار و چه نگاهی می‌توان هزینه عبور از بحران را کاهش داد.

"همایـش فرصت‌های تأمیـن مالی از طریـق بازار سـرمایه در وضعیت رکود و انتظار" که هفته گذشته در اتاق بازرگانی ایران برگزار شـد، تلاشـی بود برای پاسخ دادن به همین پرسش. در میان مباحث مطرح شـده، صحبت‌های محمد نظیفی، مدیرعامل بورس انـرژی ایران، واجد نکته‌ای بود کـه کمتر در ادبیات سیاست‌گذاری اقتصادی کشور به آن توجه شده است: اسـتفاده از منطق بازار برای حل یک مسئله عمومی، بدون گسترش نقش تصدی‌گری دولت.

نظیفـی با تمرکز بر مسـئله ناترازی انـرژی، به این واقعیت اشاره کرد که ادامه مسیر فعلی، یعنی اتکا به سرمایه‌گذاری مستقیم دولت و قیمت‌گذاری دستوری، نه‌تنها پرهزینه اسـت، بلکه در عمـل کارایی لازم را هم ندارد. از این منظر، ابزارهای مالی و سـازوکارهای مبتنی بر بازار می‌توانند نقش مکملی ایفا کنند؛ نقشی که هم فشـار مالی دولت را کاهش دهد و هم بخش خصوصی را وارد میدان کند.

ایده‌ای که در این پنل مطرح شد، در ظاهر پیچیده به نظر می‌رسد، اما در عمل ساده است: اگر صرفه‌جویی در انرژی به یک دارایی اقتصادی تبدیل شـود، انگیزه برای مدیریت مصرف به‌طور طبیعی شکل می‌گیرد. در چنین مدلی، به‌جای دسـتور و اجبار، منافع اقتصادی بازیگران را به سمت کاهش مصرف و افزایش بهره‌وری هدایت می‌کند.

این نگاه، پیش‌تر در کشـورهای مختلف آزموده شده اسـت. ایتالیا سال‌هاست با اسـتفاده از "گواهی‌های سـفید انرژی" به شـرکت‌ها و صنایع اجازه می‌دهد صرفه‌جویـی خود را در قالب اوراق قابل معامله عرضه کنند. نتیجه این سیاست، کاهش مصرف انرژی بدون تحمیل هزینه مسـتقیم به بودجه عمومی بوده است. فرانسه نیز با طراحی بازارهای مشابه، توانسته بخشی از اهداف بهره‌وری انرژی خود را از طریق بازار سرمایه و مشارکت بخش خصوصی محقق کند.

حتـی در اقتصادهایی که نقش دولت پررنگ اسـت، مانند کره‌جنوبی، سیاسـت‌گذار تـلاش کرده به‌جای مداخله مسـتقیم، چارچوب‌های شفاف و مشوق‌های مالی ایجاد کند تا بازار، راه‌حل مناسـب را پیدا کند. وجه مشـترک این تجربه‌ها، اعتماد به سازوکار بازار و پرهیز از سیاست‌های کوتاه‌مدت و دستوری است.

در ایران، اهمیت این رویکرد دوچندان اسـت. دولت با محدودیـت منابع مالـی مواجه اسـت و هرگونه سـرمایه‌گذاری جدید در حوزه انـرژی، بار بودجه‌ای سنگینی ایجاد می‌کند. در چنین شرایطی، استفاده از ابزارهای مالی مبتنی بر بازار سرمایه می‌تواند بخشی از این بار را به بازیگران اقتصادی منتقل کند؛ نه به‌عنوان تحمیل هزینه، بلکه در قالب فرصت اقتصادی.

از زاویه‌ای سیاسـی-اقتصادی، این رویکرد حامل یک پیام مهم اسـت: دولت به‌جای بزرگ‌تر شـدن، باید هوشـمندتر عمل کند. ایجاد بسـتر قانونی، تضمین شـفافیت و نظارت مؤثر، وظیفه حاکمیت اسـت؛ اما اجـرای پروژه‌ها و مدیریت مصـرف می‌تواند به بازار سپرده شود. این تفکیک نقش، همان چیزی است که در بسـیاری از اقتصادهای موفق، سال‌هاست به‌عنوان یک اصل پذیرفته شده است.

صحبت‌هـای مدیرعامل بورس انرژی نشـان می‌دهد که بخشـی از مدیران بازار سرمایه به‌دنبال تغییر این پارادایم هسـتند؛ تغییری که بازار سـرمایه را از یک فضای صرفـاً معاملاتی، به ابزاری برای حل مسـائل واقعی اقتصـاد تبدیل می‌کند. این نـگاه، اگرچه در کوتاه‌مدت ممکن اسـت با مقاومت‌هایی مواجه شود، امـا در بلندمدت می‌تواند بـه افزایش کارایی، کاهش هزینه‌ها و بهبود حکمرانی اقتصادی منجر شود.

در نهایـت، آنچه از این همایش و به‌ویژه از پنل بورس انرژی می‌توان برداشـت کرد، این اسـت که راه‌حل بسیاری از بحران‌های امروز، الزاماً در تزریق پول بیشتر یا مداخله مسـتقیم دولت نیسـت. گاهی کافی است ابزار درسـت، قانون شفاف و اعتماد به منطق بازار در کنار هم قرار بگیرند تا مسیرهای تازه‌ای برای عبور از بن‌بست‌های اقتصادی باز شود.

یزدان مهر نتایج برنامه اقدام بازآفرینی و اصلاح ساختار گروه مالی برای سـهامی عام شدن را تشریح کرد:

جهش سودآوری و رسیدن حد نصاب سرمایه‌گذاری گروه مالی دی به ۸۹ درصد



مدیرعامل گروه مالی و اقتصادی دی با تشـریح دسـتاوردهای اخیر این هلدینگ، از رشـد چشمگیر سـودآوری شرکت‌های تابعه، اصلاح ناترازی‌های قدیمی و برنامه‌ریزی برای تبدیل شـدن به یک نهاد مالی سهامی عام خبرداد.

ذوالفقار یزدان‌مهر، مدیرعامل گروه مالی و اقتصادی دی در گفت‌وگویی تفصیلی به تبیین استراتژی‌های جدید هیأت‌مدیره پرداخت و اظهار داشت: «دوره جدید فعالیت‌های ما با آسیب‌شناسـی دقیق وضعیت موجود آغاز شـد. بر این اساس، با برقراری تعاملات سـازنده با سازمان بورس و اوراق بهادار، برنامه جامع "بازآفرینی گروه" را تدوین کردیم تا ضمن حاکم‌سازی اصول حاکمیت شرکتی، مسیر حرکت شرکت‌های تابعه را از طریق مدل برنامه‌ریزی OKR کاملاً شفاف، روشمند و قابل ارزیابی کنیم.»

اصلاح معضلات سنواتی و مولدسازی دارایی‌ها

وی با اشاره به رفع یکی از چالش‌های دیرینه گروه در زمینه حد نصاب سـرمایه‌گذاری‌ها، خاطرنشان کرد: «با یک هوشـمندی استراتژیک، نسبت سرمایه‌گذاری‌های شرکت به جمع دارایی‌ها به ۸۹ درصد ارتقا یافته اسـت. در این مسـیر با حل و فصل پرونده‌ها و آراء صادره و در نهایت با واگذاری شرکت "توسعه دیدار ایرانیان" به بانک دی به قیمت دفتری و همچنین مولدسـازی دارایی‌هـای منجمد از طریق معاوضه ملک با سهام شرکت های ارزشمند توانستیم ترکیب ترازنامه را به نفع سهامداران اصلاح کنیم. »

رشد خیره‌کننده سودآوری در شرکت‌های تابعه

نائـب رئیس هیـات مدیره گـروه مالی دی، موفقیت‌هـای عملیاتی شـرکت‌های تحت نظارت را مـورد توجه قرار داد و افـزود: «اجرای ساختارهای نوین مالی منجر به نتایج درخشانی در نیمه نخست سال ۱۴۰۴ شده است؛ از جمله رشد ۱۲۶ درصدی سود خالص در شرکت "تولید نیروی برق دماوند"، رشـد ۴۶ درصدی در "سـرمایه‌گذاری بوعلی" و افزایش ۳۰ درصدی سـود خالص در "بیمه دی" که همگی بالاتر از میانگین صنعت مربوطه بوده است.»

توسعه ابزارهای نوین مالی و احیای شرکت‌های راکد

ذوالفقار یزدان مهر در ادامه به دستاوردهای حوزه ابزارهای مالی اشاره کرد و گفـت: موافقت اصولی "صندوق املاک و مسـتغلات دی" به عنوان بزرگترین صندوق املاک و مسـتغلات کشـور اخذ شده و در شـرف پذیره‌نویسی است. همچنین شرکت "سـرمایه گذاری رویای روز کیش" که سـال‌ها غیرفعال بود، با تامین مالی در راستای توسعه سبد سرمایه‌گذاری و تدوین اسـتراتژی سرمایه‌گذاری فعال متناسب با شـرایط بازار اکنون در آستانه تبدیل شدن به یک نهاد مالی معتبر قرار دارد.

مدیرعامـل گروه مالی و اقتصـادی دی همچنین از افزایش سـقف دارایی‌هـای تحت مدیریت "صنـدوق ارزش‌آفرینان دی" به ۱۲ هزار میلیارد تومان خبر داد و اعلام کرد با افزایش سـرمایه کارگزاری بانک دی، هدف‌گذاری برای رسـیدن به سقف ۲۰ هزار میلیارد تومان کلید خورده است.

شفافیت و خدمت به خانواده معظم شهدا و ایثارگران

مدیرعامـل گروه مالـی و اقتصادی دی در پایان بـا تاکید بر اینکه اولویـت اصلی هیأت‌مدیره، رعایت الزامات سـازمان بورس و صیانت از حقوق ذینفعان اسـت، تصریح کرد: «تمامی این اقدامات اصلاحی، مقدمـه‌ای برای تبدیل گـروه به هلدینگ و در نهایـت عرضه اولیه سـهام آن در بازار سـرمایه اسـت. ما خود را امانت‌دار خانواده‌های معظم شـهدا و ایثارگران عزیز می‌دانیم و متعهدیم ضمن شـفافیت کامـل با خلاقیت، خلـق ارزش حداکثری را برای این سـهامداران ارزشمند رقم بزنیم.»

بازگشت همه به سوی اوست
خانواده محترم موسوی



با تأثر و تأسف فراوان درگذشت دکتر سیدمحسن موسوی 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

رویداد هفته

یکسان‌سازی نرخ ارز، اقدامی برای حمایت از تولید



وزیر جهاد کشاورزی با اشاره به سیاست‌های اقتصادی دولت چهاردهم، تشریح کرد: دولت با اراده جدی برای حمایت از تولید و تولیدکننده و با هدف رشد اقتصادی و بهبود شرایط کسب‌وکار، اقدام به یکسان‌سازی نرخ ارز کرد؛ اقدامی که اگرچه در ابتدا با نقدهایی همراه بود، اما در عمل موجب حذف ریشه‌ای مفاسد، رانت‌ها و تفاوت‌های ناعادلانه در نظام ارزی شد.

غلامرضا نوری‌قزلجه بیان کرد: در سال‌های گذشته، تفاوت نرخ ارز مشکلات جدی برای تولیدکنندگان، صادرکنندگان و تأمین‌کنندگان ایجاد کرده بود و در بسیاری موارد، تولیدکنندگان مجبور بودند تعهدات ارزی خود را با نرخی انجام دهند که برای آن‌ها زیان‌آور بود و همین مسئله انگیزه تولید و صادرات را کاهش می‌داد. این سیاست علاوه بر حذف زمینه‌های فساد و رانت، موجب کاهش هزینه‌های تمام‌شده تولید، تسهیل واردات مواد اولیه و تقویت صادرات شده و در نهایت به افزایش تولید ملی منجر خواهد شد.

جبران هزینه‌های ناشی از تاخیر انتشار اوراق بدهی



رئیس کمیسیون ویژه حمایت از تولید و نظارت بر اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی از نهایی شدن دو بند از طرح اصلاح قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت‌ها خبر داد.

جعفر قادری با اشاره به اصلاح بند اول افزود: طبق تکالیف قانونی، دولت برای پرداخت بدهی خود به بانک‌ها موظف به انتشار اوراق است. بر اساس مصوبه کمیسیون، چنانچه دولت در این فرآیند تاخیر داشته باشد و این تاخیر هزینه‌ای را متوجه بانک‌ها یا موسسات مالی کند، مکلف است تمامی این هزینه‌ها را پرداخت کند.

قادری درباره دومین بند اصلاحی گفت: این بند مربوط به اقدامات هیات مقررات‌زدایی بود که مقرر شد سازمان مناطق آزاد و ویژه اقتصادی نیز مکلف به صدور مجوزها طبق ضوابط این هیات باشند. وی تصریح کرد: هیات مقررات‌زدایی نباید صرفا به مجوزهای شروع کسب‌وکار اکتفا کند، بلکه می‌تواند در زمینه محیط کسب‌وکار نیز ورود کند.

کاهش شدید تقاضای مصنوعات طلا



به گفته رئیس اتحادیه طلا، مردم نسبت به معاملات طلا محتاط شده اند و تقاضای مصنوعات طلا بشدت کاهش یافته است.

نادر بذرافشان درباره وضعیت بازار طلا و سکه در روزهای اخیر، گفت: در این مدت شرایط بازار به شدت پرنوسان بوده چراکه با تغییرات شدید قیمت جهانی طلا و دلار مواجه بودیم. قبلا شاید در طول یک سال طلای جهانی نوسان ۱۰۰۰ دلاری را تجربه می کرد ولی در ۲۰ روز گذشته یکباره جهش ۱۰۰۰ دلاری را ثبت کرد. به گفته وی نوسانات شدید قیمتی، باعث شده برخی از کارگاه‌های اجاره ای طلا که قادر به تأمین هزینه‌هایشان نبودند تعطیل شوند؛ برخی کارگاه‌های بزرگ هم با یک سوم نیرو به فعالیت خود ادامه می دهند. بین ۳ تا ۵ درصد کارگاه‌های طلا در یکسال گذشته تعطیل شده اند. وی همچنین تأکید کرد که این ایام مردم هم در معاملات خود خیلی محتاط شدند و تقاضا بسیار کاهش یافته است مخصوصا در مصنوعات طلا.

لزوم ادامه حمایت‌های قانونی از بازار سرمایه



عضو کمیسیون صنایع و معادن مجلس، تاکید کرد که بورس باید از حمایت‌های قانونی دولت و مجلس بهره‌مند شود.

مصطفی پوردهقان گفت: اقتصاد به شدت به تحولات سیاسی و اجتماعی وابسته است و هر تغییر در حوزه‌های مختلف آثار خود را بر اقتصاد و به ویژه بر بورس برجای می‌گذارد. وی با اشاره به حساسیت بالای بورس نسبت به اخبار پیرامونی افزود: بورس در شرایط فعلی به حمایت‌های مستمر دولت و نهادهای مربوط نیاز دارد تا در برابر نوسانات غیرضروری محافظت شود. او با اشاره به آغاز دوباره مذاکرات هسته‌ای گفت: امیدواریم در نهایت مذاکرات بر عرصه‌های اقتصادی و سیاسی اثر مثبت داشته باشد و این روند به نفع بازار سرمایه و اقتصاد ایران باشد. مهم است که سرمایه‌گذاران پول‌های سرگردان خود را به سمت بازارهای مولد و به‌ویژه بورس هدایت کنند و از ورود این نقدینگی به بازارهای غیررسمی و دلالی جلوگیری شود.

پیش‌بینی قیمت دلار در دوران رکود و انتظار بررسی شد

بازی دلار



هفته‌نامه بورس هرچند بازار ارز کشور با برگزاری دور اول گفت‌وگوهای دیپلماتیک پیرامون اختلافات ایران و آمریکا طی روزهای اخیر با روندی آرام و حتی کاهشی روبه‌رو شده، با این حال نااطمینانی‌های زیادی در مسیر مذاکرات وجود دارد که اجازه هر نوع تخلیه حباب قیمتی از این بازار را سلب کرده و باید گفت تا اطلاع ثانوی و با وجود این میزان نااطمینانی، عملا هر نوع انتظار کاهشی از بازار ارز دور از ذهن است.

بررسی بازار ارز کشور در فاصله ابتدای سال تاکنون از چند موج متفاوت قیمتی در این بازار حکایت دارد که بخشی از آنها ناشی از مخاطرات ژئوپلیتیک و تنش‌های سیاسی است، اما بخش دیگر به نظر می رسد ارتباطی به این موضوعات ندارد و بیشتر تابع کاهش شدید ذخایر ارزی، رشد قابل توجه تورم، سیاست‌های دولت در حوزه ارز و سیاست‌های پولی و مالی و مهمتر از همه بودجه ۱۴۰۵ است. سال ۱۴۰۴ را باید یکی از بحرانی ترین سال‌ها در حوزه ریسک‌های اقتصادی و سیاسی کشور در خلال شاید بیش از یک دهه گذشته نامید؛ سالی که با جنگ ۱۲ روزه شروع و با سیاست آزادسازی نرخ ارز در آبان ادامه یافت و تا اینجا با اعتراضات دی ماه ادامه یافت و معلوم نیست در صورت عدم توفیق در حوزه دیپلماسی با جنگی دیگر خاتمه یابد و یا با توافقی سیاسی، به استقبال سال نو برویم.

با این حال برآیند همه سیاست‌هایی که در ادامه این گزارش به آنها خواهیم پرداخت رشد بیش از ۷۰ درصدی قیمت هر دلار آمریکا از ابتدای سال بود که به افت شدید قدرت خرید کسب و کارها، افزایش قابل توجه بهای مواد اولیه تولید و حالا مایحتاج مصرفی خانوار، افت بیش از پیش ارزش پول ملی و تشدید سفته بازی در این بازار منتهی شده است.

سوال آن است که آیا جنگ ۱۲ روزه و نگرانی‌های کنونی در مورد احتمال وقوع یک جنگ دیگر بیش از سایر مولفه‌ها روی افزایش قیمت ارز اثر گذاشته است؟ هرچند به دلیل ماهیت غیرشفاف اقتصاد و به خصوص بازار ارز ایران، سنجه مناسبی برای پاسخ به این سوال در اختیار نداریم، اما برخی نشانه‌های قابل تأمل در این رابطه را می توان به صورت جدی بررسی کرد.

پیش از این بررسی نیاز به توضیح است که به سادگی نمی توان مقایسه بر اساس این تحلیل را عمومیت داد، اما یک مقایسه بر اساس برش‌های بازار شاید به تسهیل موضوع کمک کند.

بر اساس نمودار همراه، قیمت دلار در ایران قبل و بعد از جنگ ۱۲ روزه با افزایش شدیدی همراه نشد که البته تعطیلی بازارها و مراقبت دولت از نیازهای عمومی و اتخاذ سیاست‌های دوران جنگ یکی از عوامل مهم این امر بود، بطوریکه مجموع افزایش قیمت دلار در فاصله یک ماه بعد از جنگ ۱۲ روزه قیمت هر دلار تنها ۶ هزار تومان افزایش را تجربه کرد که حکایت از ۷ درصد رشد دارد. با این حال طی حدودا صد روز پس از حمله، قیمت دلار روند صعودی خود را تا رسیدن به قیمت ۱۰۸ هزار تومان ادامه داد؛ صد روزی که منتهی شد به خروج کشورهای اروپایی از برجام و فعال شدن مکانیسم ماشه. وقایع حد فاصل این دو تاریخ که مجموعه ای از تهدیدهای مداوم اسراییل برای حمله مجدد و خروج کشورهای اروپایی از برجام بود، چیزی در حدود ۲۰ هزار تومان، معادل ۱۸ درصد رشد قیمت دلار را نشان می دهد.

مرحله بعد و سیاست جدید دولت در مقابله با روند افزایشی قیمت دلار، اما خروج ارز کالاهای اساسی از سبد ارز تخصیصی دولتی و به عبارتی آزادسازی قیمت ارز ترجیحی از طریق تالار دوم بود. دولت از ابتدای دی ماه این تصمیم را آغاز و از اواسط دی ماه اطلاع رسانی کرد. به این ترتیب از ابتدای زمستان، تأمین ارز نهادها و کالاهای اساسی با اولویت عرضه، از طریق «تالار دوم» و درگاه اختصاصی بانک مرکزی انجام شد که ظاهرا گندم و دارو از این قاعده مستثنی بود. محور اصلی این سیاست، تغییر رویکرد از تخصیص ارز در ابتدای زنجیره به انتقال یارانه به انتهای زنجیره و مصرف‌کننده نهایی است. دولت هدف از این بازطراحی را حذف رانت ناشی از چندنرخی بودن ارز، کاهش نااطمینانی برای فعالان اقتصادی و ایجاد ثبات پایدار در بازار اعلام کرده است.

در اطلاعیه ای که دولت در این باره منتشر کرد تأکید شده است که با وجود اختصاص منابع ارزی قابل‌توجه در سال‌های گذشته، مشکلاتی نظیر نوسان در تخصیص، عدم تحقق قیمت‌های هدف و تأثیرپذیری نهادها از بازار آزاد همچنان پابرجا بود؛ موضوعی که ضرورت اصلاح ساختاری و حذف وابستگی قیمت‌ها به رویه‌های ناپایدار ارزی را دوچندان می‌کرد. طبق سازوکار جدید، علاوه بر ساماندهی مسیرهای تأمین ارز، به برخی نهادها و شرکت‌ها اجازه داده شده تا بدون قرارگیری در صف‌های طولانی، منابع ارزی خود را مستقیماً صرف واردات کالاهای اساسی کنند.

دولت تصریح کرده بود که تغییرات احتمالی قیمت‌ها به‌صورت تدریجی، مدیریت‌شده و تحت نظارت دقیق انجام خواهد شد تا از شوک‌های ناگهانی به بازار جلوگیری شود و منافع حاصل از اصلاح نظام ارزی، به‌طور کامل به مردم بازگردد، اما واقعیت آن است که نتوانست در این بخش موفق عمل کند و به ناگاه قیمت بسیاری از اقلام خوراکی با رشدهایی شدید روبه‌رو شدند و به نوعی از سبد مصرفی مصرف کنندگان خارج شدند، بطوریکه نرخ‌های تورم دی ماه بسیار شوکه کننده بود.

بر اساس گزارشی که مرکز آمار از تورم دی ماه منتشر کرد، شاخص قیمت مصرف کننده خانوارهای کشور در این ماه به عدد ۴۶۹.۴ رسید که نسبت به ماه قبل، ۷.۹ درصد افزایش و نسبت به ماه مشابه سال قبل، ۶۰.۰ درصد افزایش و در دوازده ماهه منتهی به ماه مذکور نسبت به دوره مشابه سال قبل، ۴۴.۶ درصد افزایش داشت. به خصوص نرخ تورم نقطه به نقطه یکی از بزرگترین نرخ‌های تورم کشور در سال‌های اخیر محسوب می شود. به این ترتیب خانوارهای کشور به طور میانگین، ۶۰.۰ درصد بیشتر از دی ماه ۱۴۰۳ برای خرید یک «مجموعه کالاها و خدمات یکسان» هزینه کرده اند. این آمار در حالی است که قیمت روغن نباتی در یک ماه ۱۸۰ درصد، برنج ۳۸ درصد، مرغ ۳۰ درصد، گوشت قرمز ۱۶ درصد نسبت به آذر ماه افزایش قیمت یافتند و این در حالی است که قیمت تخم مرغ تقریبا ۳ برابر شد و بسیاری از اقلام دیگر از جمله لبنیات و مایحتاج مصرفی خانوار در دامنه ۳۵ تا ۲۰۰ درصد رشد قیمتی را تجربه کردند و این امر به شروع ناآرامی‌ها در کشور در دی ماه منتهی شد که متاسفانه یکی از تلخ ترین حوادث را در کشور رقم زد.

با این حال قیمت دلار در فاصله آزادسازی قیمت باز هم کاهش نیافت. البته این امر با شروع تحرکات آمریکا در منطقه همزمان شد و به این ترتیب قیمت هر دلار آمریکا از ۱۳۳ هزار تومان به ۱۶۴ هزار تومان تا قبل از مذاکرات مسقط رسید و این امر یکی از تاثیرات شدید قیمتی را در بازه ای کوتاه مدت و به رغم سیاست‌های اصلاحی دولت در تخصیص ارز ثبت کرد. قیمت دلار در بازه ای چهل روزه چیزی حدود ۲۴ درصد افزایش یافت که باید از آن به یک شکست سیاستی در حوزه دلار یاد کرد.

با این حال با شروع مذاکرات در مسقط قیمت دلار روندی شکننده و رو به کاهش را آغاز کرده است و چیزی حدود ۴ هزار تومان تا لحظه نگارش این گزارش را طی کرده که البته به شدت متکی به اخبار سیاسی است. از سمت دیگر بانک مرکزی در تلاش است تا با تزریق دلار به دلار این روند را تسریع کند، اما واقعیت امر آن است که هیچ تلاشی بدون دستیابی به یک توافق با جهان روی موضوعات مبتلابه امکان پذیر نخواهد بود.



تعیین ارز ۱۲۳ هزار تومانی در بودجه



رئیس سازمان برنامه و بودجه اعلام کرد: دو موضوع افزایش حقوق کارمندان و تامین منابع کالابرگ الکترونیک وقت زیادی گرفت تا دولت و اعضای کمیسیون تلفیق به یک جمع‌بندی و تصمیم گیری نهایی برسند.

پورمحمدی اعلام کرد: نظر مجلس و رئیس جمهور این بود که ۲درصد رشد مالیات بر ارزش افزوده که در لایحه دولت پیش بینی شده بود، حذف شود و به عدد ۱۰ درصد بازگردد؛ این کار یک بار مالی برای لایحه بودجه ایجاد کرد که می بایست جایگزین می شد. با اجرای این سیاست‌های جدید ارزی دولت از جمله حذف ارز ترجیحی و یکسان سازی ارز تالارهای مرکز مبادله دولت می بایست طی ۱۲ ماه سال آینده به ازای هر نفر یک میلیون تومان یارانه می‌داد و هم می بایست منابع لازم را برای هزینه غذای دانشجویان، سربازان و سایر موارد نیز پیش بینی می کرد.

به گفته او پیش‌بینی ما در بودجه روی نرخ ارز ۷۵ هزار تومانی بود، ولی اکنون به ۱۲۳ هزار تومان رسیده است، بخش مهمی از هزینه‌های جدیدی که در لایحه بودجه سال آینده در کمیسیون تلفیق مجلس اضافه شد، از محل تغییر نرخ تسعیر ارز تأمین خواهد شد.

رشد قیمت ارز در لایحه بودجه در حالی به ۱۲۳ هزار تومان می رسد که اولا این نرخ در سال گذشته برای بسیاری از کالاها به خصوص کالاهای اساسی ۲۸۵۰۰ تومان بود و قرار نبود این نرخ تغییر کند و تا پایان سال بر اساس نرخ تورم و به تدریج اصلاح شود؛ تصمیمی که به رغم اعلام پورمحمدی که در زمان تدوین بودجه امسال هم رئیس سازمان برنامه و بودجه بود، عملیاتی نشد. در بودجه سال ۱۴۰۳ نیز یورو جایگزین دلار شد و نمایندگان مجلس یورو ۳۱ هزار تومانی را به‌عنوان نرخ تسعیر ارز تعیین کردند، اما در بودجه سال جاری، نرخ تسعیر ارز کالاهای اساسی به صورت شناور و متناسب با تورم در نظر گرفته شده است.

سال قبل رئیس سازمان برنامه و بودجه تأکید کرده بود که نرخ ارز ترجیحی برای کالاهای اساسی تغییری نخواهد کرد و چون این کالا با معیشت مردم ارتباط دارد، نرخ ارز ترجیحی حذف نمی شود، اما این طور نشد و اول دی ماه نرخ ارز آزاد شد.

نکته نگران کننده در این بین اختلاف قیمت پیشنهادی ۱۲۳ هزار تومانی با قیمت ارز بازار است که در حال حاضر در نزدیکی ۱۶۰ هزار تومان قرار دارد. به عبارتی اختلاف قیمت ارز آزاد و دولتی بار دیگر به ۳۷ هزار تومان می رسد که نشان می دهد اگر دولت نرخی متناسب با نرخ بازار برای بودجه در نظر نگیرد، این امر روی محاسبات بودجه و کسری آن اثر خواهد گذاشت و دست دولت را برای کم نشان دادن درآمدهای ارزی باز می گذارد؛ چراکه قطعا دولت درآمدهای ارزی را بر مبنای نرخ روز تثبیت خواهد کرد و آنطور که دولت ادعا می کند قرار است مابه التفاوت‌ها به مصرف تامین مالی کالابرگ برسد؛ موضوعی که به دلیل تهدیدهای ناشی از کاهش فروش نفت و احتمال افت بیشتر درآمدهای ارزی با تردید روبه‌رو است و مشخص نیست دولت تا چه میزان بتواند نیازهای ارزی خود را تامین کند.

درنگ

آینده کسب و کارها زیر سایه قطعی مکرر اینترنت

با گذشت بیش از یک ماه از اعتراضات در ایران و بازگشت نسبی اینترنت که امکان استفاده برای بخش زیادی از کسب و کارها را فراهم کرده و استفاده از فیلترشکن‌ها را برای کسب و کارهای اینترنتی بصورت محدود فراهم کرده، اما هنوز بخش زیادی از کسب و کارهای کوچک، خانگی و کسب و کارهای آنلاین کشور با اختلال روبه‌رو هستند.

شبکه الجزیره در گزارشی به بررسی اثرات این محدودیت‌ها پرداخته و با اشاره به سخنان وزیر فناوری اطلاعات و ارتباطات که خسارت ناشی از قطعی اینترنت را حداقل ۵۰ تریلیون ریال (حدود ۳۳ میلیون دلار با نرخ ارز فعلی) اعلام کرده می گوید: کاهش فیلترینگ اینترنت از وعده‌های اصلی انتخاباتی دولت پزشکیان بود، اما شخص رئیس جمهور از صحبت در مورد بزرگترین قطعی اینترنت ایران تا به امروز خودداری کرده و در عوض بر اصلاحات اقتصادی و یارانه‌های نقدی تمرکز کرده است. هرچند دولت قول داده است که از کسب‌وکارهای آنلاین حمایت مالی کند، اما ضررها همین الان هم ناگهانی، شدید و برای بسیاری از کسب و کارها به شدت سنگین بوده است.

الجزیره در این گزارش به نقل از یک آژانس مسافرتی که در تهران کار می‌کند، می نویسد که این شرکت بیشتر درآمد خود را از دست داده و مجبور شده تعدادی از کارمندان خود را اخراج کند، چراکه بیشتر پروازهای بین‌المللی لغو شده بودند و هیچ راهی برای خرید بلیت یا مقایسه پروازهای موجود وجود نداشت. شرکت‌های فعال در این حوزه همچنین قادر به رزرو هتل برای مشتریان نبودند و در ابتدا حتی نمی‌توانستند گذرنامه‌های خود را تمدید کنند. در نتیجه این امر خدمات این شرکت‌ها را در حوزه فروش بلیت پروازهای محلی و رزرو هتل‌های محلی نیز محدود و تمام بلیت‌ها و رزروهای بین‌المللی قبلی آنها را لغو کرد.

مدیر یک آژانس مهاجرتی در تهران به این شبکه خبری گفته که ۴۶ کارمند شرکت او مجبور شدند در بحبوحه تعطیلی دولت، هفته‌ها به مرخصی اجباری بروند، چراکه ناگهان و بدون اطلاع قبلی، این شرکت‌ها تمام تماس‌ها با همتایان خارجی خود را از دست دادند و نتوانستند اطلاعات به‌روز شده را از سفارتخانه‌ها دریافت کنند و برخی دانشجویان، مهلت‌های لازم برای درخواست پذیرش دانشگاه‌ها را از دست دادند.

الجزیره در ادامه به موضوع اینترنت ملی از زبان وزیر ارتباطات به عنوان یک «شوخی تلخ» یاد کرده و می نویسد: در طول خاموشی اینترنت جهانی، کشور حتی برای حفظ خدمات اولیه با استفاده از شبکه ملی اطلاعات، که یک اینترانت ملی محدود است، به مشکل برخورد، چراکه اتصال به اینترانت، کند و نامنظم بود، بسیاری از شرکت‌ها از آن جدا ماندند و آن‌هایی که اجازه اتصال داشتند، در بحبوحه رکود اقتصادی عمومی در سراسر کشور، تنها کسری از مشتریان خود را حفظ کردند.

ستارهاشمی، وزیر ارتباطات، در این زمینه گفت که درخواست‌ها در درون نظام برای کنار گذاشتن استفاده از اینترنت بین‌المللی و روی آوردن به اینترنت داخلی، یک «شوخی تلخ» است که اجرای آن امکان‌پذیر نیست. به گفته اباذر براری، عضو اتاق بازرگانی ایران، ارقام منتشر شده توسط مقامات برای خسارات اقتصادی ناشی از قطعی اینترنت، تنها هزینه‌های قابل مشاهده را منعکس می‌کند و ضررهای پنهان را در نظر نمی‌گیرد.

او به الجزیره گفت: در بخش واردات و صادرات، فرآیندها از همان مراحل اولیه - مانند مذاکرات قیمت، صدور پروفرما و سایر فاکتورها - تا هماهنگی با شرکت‌های حمل و نقل و تأیید اسناد، به شدت به اینترنت وابسته هستند و در نتیجه، قطعی اینترنت عملاً تجارت خارجی را مختل کرد.

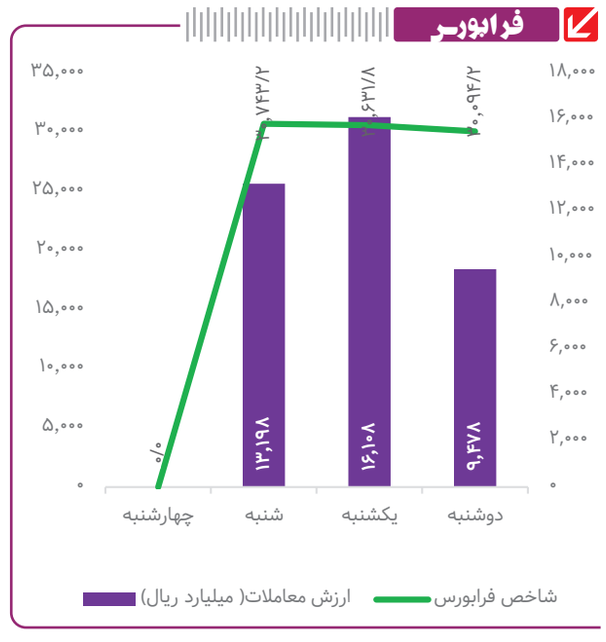
در این دوره، ریزش مشتری نیز رخ داد و این آسیب به ویژه در برخی از کالاهای غذایی شدید بود، زیرا بسیاری از کشورها تمایلی ندارند امنیت غذایی خود را به شرایط ناپایدار عرضه گره بزنند.

الجزیره در ادامه با اشاره به شرایط اقتصادی ایران و مشکلاتی همچون نرخ تورم بالا در کشور که یکی از بالاترین نرخ‌های تورم در جهان است می نویسد: بسیاری از ایرانیانی که سعی در کسب درآمد آنلاین برای گذران زندگی داشتند، اکنون عمیقاً نگران شرایط ناشی از قطع دوباره اینترنت و یا ملی شدن آن هستند؛ از صاحبان مشاغل کوچک آنلاین گرفته تا معلمان، سرآشپزها، معامله‌گران ارزهای دیجیتال، گیمرها و استریمرها.

بسیاری از فعالیت‌های آنلاین طی دو هفته اخیر به تدریج و به سختی از سر گرفته شده اند که پس از حدود سه هفته تعطیلی اجباری کسب و کارها در نتیجه قطعی اینترنت رخ داده و معلوم نیست تهدیدهای جنگی جاری شاید بازگشت پهنای باند را لااقل به میزان قبل از اعتراضات تضمین کند و یا خیر. این در حالی است که قطعی اینترنت در جنگ ۱۲ روزه نیز نشان داد احتمال قطعی مجدد در صورت جدی شدن تهدیدهای ناشی از جنگ وجود دارد که به این ترتیب این سومین بار در یک سال خواهد بود که اینترنت کشور با قطعی روبه‌رو می شود.

در این بین شرکت ملی پست ایران نیز اعلام کرد که در اوج قطعی اینترنت، ارسال بسته‌های پستی ۶۰ درصد کاهش یافته است که عمدتاً به مشاغل کوچک و خانگی که به ارسال محصولات خود وابسته هستند، آسیب رسانده است.

فرابورس



سهام عدالت چه زمانی باز می‌شود؟



یادداشت

سهام عدالت؛ دارایی اجتماعی یا ابزار سیاست‌گذاری کوتاه‌مدت؟



کامل ابراهیمی
کارشناس بازار سرمایه

سهام عدالت از ابتدا با هدف توزیع عادلانه‌تر ثروت و افزایش مشارکت عمومی در اقتصاد طراحی شد، اما آنچه امروز از این طرح باقی مانده، بیش از آنکه یک ابزار توانمندساز اقتصادی باشد، به نمونه‌ای از تعلیق مزمن در سیاست‌گذاری بازار سرمایه شباهت دارد. از منظر اقتصادی و بورسی، مسئله اصلی سهام عدالت نه «آزادسازی یا عدم آزادسازی»، بلکه ابهام در ماهیت مالکیت، حق تصمیم‌گیری و امکان نقدشوندگی است؛ ابهامی که مستقیما بر اعتماد عمومی به بازار سرمایه اثر گذاشته است. در بازار سرمایه، دارایی زمانی معنا پیدا می‌کند که سه مؤلفه «مالکیت شفاف»، «قابلیت معامله» و «امکان ارزش‌گذاری مستمر» را همزمان داشته باشد. سهام عدالت طی سال‌های گذشته هیچ‌یک از این مؤلفه‌ها را به‌طور کامل محقق نکرده است. سهامدار اسماً مالک است، اما در عمل حق مدیریت ندارد؛ ارزش دارایی اعلام می‌شود، اما امکان تبدیل آن به نقد وجود ندارد؛ سود پرداخت می‌شود، اما اصل دارایی منجمد باقی می‌ماند. این وضعیت از منظر اقتصادی، نوعی «مالکیت ناقص» ایجاد کرده که نه به کارکرد رفاهی اولیه وفادار مانده و نه با منطق بازار سرمایه سازگار است.

از زاویه‌ای دیگر، سهام عدالت به‌تدریج به ابزار سیاست‌گذاری مقطعی تبدیل شده است؛ ابزاری که در مقاطع خاص، برای کنترل هیجانات اجتماعی، جبران کسری درآمد خانوار یا ارسال سیگنال حمایتی مورد استفاده قرار می‌گیرد. پرداخت سود در زمان‌های مشخص، وعده‌های دوره‌ای درباره آزادسازی، یا طرح موضوع فروش تدریجی، همگی بیشتر از آنکه بر پایه یک نقشه راه اقتصادی باشند، واکنشی به فشارهای بیرونی تلقی می‌شوند. این رویکرد، در بلندمدت هزینه‌ای پنهان به بازار سرمایه تحمیل می‌کند: فرسایش اعتماد. یکی از مهم‌ترین چالش‌ها، وضعیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی است. این شرکت‌ها نه‌تنها به‌لحاظ حاکمیت شرکتی با ضعف‌های جدی مواجه‌اند، بلکه توقف طولانی‌مدت نمادهای آن‌ها عملاً مفهوم «نقدشوندگی» را زیر سؤال برده است. در بازاری که نقدشوندگی یکی از شاخص‌های اصلی کارایی است، وجود ده‌ها نماد متوقف با میلیون‌ها سهامدار، سیگنال نامناسبی به فعالان بازار ارسال می‌کند. این پیام ساده اما مهم است: قواعد بازار برای همه یکسان اجرا نمی‌شود.

از سوی دیگر، مقایسه سود سهام عدالت با ارزش پرتفوی آن نشان می‌دهد که این دارایی بیشتر نقش «پرداخت یارانه سالانه» را ایفا می‌کند تا یک ابزار سرمایه‌گذاری. در شرایط تورمی، دریافت سود نقدی بدون امکان مدیریت دارایی، عملاً به کاهش ارزش واقعی ثروت منجر می‌شود. سهامداری که نمی‌تواند ترکیب دارایی خود را تغییر دهد، در برابر تورم و نوسانات بازار، کاملاً منفعل باقی می‌ماند؛ وضعیتی که با فلسفه آموزش مالی و توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری در تضاد است. زاویه نگاه جدید به سهام عدالت، مستلزم عبور از دوگانه ساده‌انگارانه «آزادسازی کامل یا عدم آزادسازی» است. آنچه اقتصاد و بازار سرمایه به آن نیاز دارد، تعریف مجدد نقش سهام عدالت است: آیا این دارایی قرار است بخشی از بازار سرمایه باشد یا صرفاً ابزاری حمایتی با پوشش بورسی؟ پاسخ به این پرسش، مسیر سیاست‌گذاری را روشن می‌کند. اگر سهام عدالت قرار است بورسی بماند، باید قواعد بورس را بپذیرد؛ شفافیت، حاکمیت شرکتی، مجامع منظم و حق تصمیم‌گیری سهامدار. اگر نه، ادامه وضعیت فعلی، فقط تعلیق مسئله را طولانی‌تر می‌کند.

در نهایت می‌توان گفت، سهام عدالت آزمونی برای سیاست‌گذار اقتصادی است؛ آزمونی که نشان می‌دهد آیا می‌توان میان اهداف اجتماعی و منطق بازار سرمایه توازن برقرار کرد یا نه. ادامه بلاتکلیفی، نه به نفع سهامدار است و نه به سود بازار. تصمیم‌گیری سخت، اما شفاف، هزینه کمتری از تداوم ابهام خواهد داشت.

فاطمه صالحی
خبرنگار

سهام عدالت به‌عنوان یکی از بزرگ‌ترین طرح‌های بازتوزیعی اقتصاد ایران، نزدیک به دو دهه است که در میانه وعده‌های سیاست‌گذار و محدودیت‌های اجرایی گرفتار مانده و هنوز نتوانسته به یک دارایی «قابل استفاده» برای خانوارها تبدیل شود. این طرح که از میانه دهه ۱۳۸۰ و در مسیر اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی طراحی شد، با هدف افزایش مشارکت عمومی در اقتصاد و کاهش نابرابری، حدود ۴۹ میلیون نفر را دربر گرفت و از منظر حجم دارایی واگذارشده و گستره مخاطبان، جایگاه ویژه‌ای در تاریخ اقتصادی کشور دارد. با این حال، آنچه در عمل برای بخش عمده‌ای از سهامداران رقم خورد، نه مالکیت مؤثر بلکه نوعی مالکیت صوری بود؛ دارایی‌ای که ارزش‌گذاری روزانه دارد اما اختیار تصرف و تصمیم‌گیری درباره آن از صاحبانش سلب شده است.

در تمام این سال‌ها، سهامداران عدالت نه امکان خرید و فروش آزادانه سهام خود را داشته‌اند و نه توانسته‌اند از این دارایی به‌عنوان یک ابزار مالی واقعی، نظیر وثیقه‌گذاری یا مدیریت فعال پرتفوی، استفاده کنند. حتی پرداخت سودهای سالانه نیز، هرچند در مقاطع زمانی برای خانوارها اهمیت داشته، نتوانسته این واقعیت را پنهان کند که سهام عدالت بیشتر شبیه یک حساب پس‌انداز قفل‌شده عمل کرده تا یک دارایی مولد و در دسترس. همین فاصله میان «مالکیت حقوقی» و «انتفاع اقتصادی» باعث شده سهام عدالت به یکی از مزمن‌ترین پرونده‌های سیاست‌گذاری در بازار سرمایه تبدیل شود؛ پرونده‌ای که هر دولت وعده حل آن را داده، اما کمتر دولتی توانسته آن را به سرانجام برساند. در شرایطی که بازار سرمایه ایران با چالش‌هایی نظیر کاهش اعتماد عمومی، افت نقدشوندگی و خروج سرمایه مواجه است، تعیین تکلیف سهام عدالت می‌توانست به‌عنوان یکی از اهرم‌های بازگشت اعتماد عمل کند. با این حال، تداوم محدودیت‌ها و تعویق‌های مکرر، نه‌تنها این ظرفیت را فعال نکرده، بلکه خود به عاملی برای تعمیق بی‌اعتمادی تبدیل شده است؛ وضعیتی که اکنون با طرح دوباره بحث آزادسازی، بار دیگر در کانون توجه فعالان بازار قرار گرفته است.

اقدام درباره سهام عدالت، منوط به تصویب الزامات قانونی

مهدی حاجی‌وند، دستیار ویژه رئیس سازمان بورس، با اشاره به آخرین وضعیت تصمیم‌گیری‌ها درباره سهام عدالت، به «اطلاعات بورس» گفت: هرگونه اقدام عملی در این حوزه، منوط به طی شدن مسیر قانونی و تصویب مجموعه‌ای از الزامات در مراجع ذی‌صلاح است. وی افزود: تجربه سال‌های گذشته نشان داده است که تصمیم‌های شتاب‌زده در حوزه دارایی‌های مردمی، نه‌تنها به بهبود وضعیت سهامداران منجر نمی‌شود، بلکه می‌تواند پیامدهایی مانند افزایش ابهام، اختلال در معاملات و تضعیف اعتماد عمومی به بازار سرمایه را به دنبال داشته باشد. حاجی‌وند بیان کرد: از نگاه سازمان بورس، پیش‌نیاز هر نوع اقدام اجرایی، تعیین تکلیف دقیق موضوعاتی مانند ساختار مدیریت سهام عدالت، وضعیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی، برگزاری مجامع قانونی و شفاف‌سازی صورت‌های مالی این شرکت‌ها است. به گفته او، اجرای این مراحل در گرو تصویب یک‌سری موارد مشخص در سطوح تصمیم‌گیری بالادستی قرار دارد و تا زمانی که این مصوبات نهایی نشود، ارائه زمان‌بندی مشخص یا وعده عملیاتی امکان‌پذیر نخواهد بود.

توقف نمادهای استانی؛ سه سال بلاتکلیفی در بازار سرمایه

توقف نمادهای شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی سهام عدالت، به‌عنوان یکی از اصلی‌ترین گره‌های پرونده آزادسازی، نمونه‌ای کم‌سابقه از بلاتکلیفی طولانی‌مدت دارایی در بازار سرمایه محسوب می‌شود. این نمادها که از اسفند ۱۴۰۰ با مصوبه شورای عالی بورس متوقف شدند، بیش از سه سال است که امکان معامله ندارند و سرمایه میلیون‌ها سهامدار را عملاً بلوکه کرده‌اند. دلیل رسمی این توقف، عدم برگزاری مجامع به‌روز، صف‌های فروش سنگین و نگرانی از افت شدید قیمت‌ها عنوان شده، اما استمرار این وضعیت، پرسش‌های جدی درباره کارآمدی سازوکارهای نظارتی و اجرایی بازار سرمایه ایجاد کرده است. شورای عالی بورس در آذر ۱۴۰۲ با تعیین ضرب‌الاجلی برای برگزاری مجامع شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی تلاش کرد این بن‌بست را بشکند، اما عدم تحقق این مصوبه و تمدیدهای مکرر مهلت، نشان داد که مشکل صرفاً در زمان‌بندی خلاصه نمی‌شود. در نهایت، حتی تا پایان شهریور ۱۴۰۳ نیز بخش قابل‌توجهی از این مجامع برگزار نشد و نمادها همچنان در وضعیت تعلیق باقی ماندند. نتیجه، شکل‌گیری یکی از طولانی‌ترین دوره‌های توقف نماد در تاریخ بورس ایران بود؛ دوره‌ای که اثرات آن فراتر از یک گروه خاص از سهامداران، بر کلیت اعتماد به بازار سایه انداخت.

در شرایطی که بازار سرمایه به‌دنبال افزایش نقدشوندگی و جذب سرمایه‌های سرگردان است، قفل‌ماندن نمادهایی با چنین گستره مخاطب، سیگنال منفی مهمی به فعالان بازار ارسال می‌کند. از یک‌سو، سهامداران عدالت احساس می‌کنند دارایی‌شان از چرخه تصمیم‌گیری خارج شده و از سوی دیگر، سرمایه‌گذاران بالقوه با مشاهده این سطح از عدم قطعیت، نسبت به ثبات مقررات و پیش‌بینی‌پذیری بازار دچار تردید می‌شوند. به این ترتیب، توقف نمادهای استانی نه‌تنها یک مسئله فنی، بلکه به یک چالش ساختاری برای بازار سرمایه تبدیل شده است.

روش مستقیم و غیرمستقیم؛ تفاوت اسمی، بن‌بست مشترک

آزادسازی محدود سهام عدالت در سال ۱۳۹۹ با معرفی دو روش «مستقیم» و «غیرمستقیم» همراه شد؛ تصمیمی که قرار بود به سهامداران امکان انتخاب نوع مدیریت دارایی‌شان را بدهد. حدود ۳۰ میلیون نفر روش غیرمستقیم را انتخاب کردند و سهامدار شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی شدند، در حالی که نزدیک به ۲۰ میلیون نفر روش مستقیم را برگزیدند و مالک پرتفویی متشکل از سهام ده‌ها شرکت بورسی شدند. در ظاهر، این دو مسیر تفاوت‌های معناداری در ساختار مالکیت ایجاد می‌کرد، اما در عمل، نتیجه نهایی برای هر دو گروه یکسان بود: محدودیت در اختیار و عدم امکان استفاده واقعی از دارایی. سهامداران روش غیرمستقیم، با توقف نمادهای استانی عملاً به‌طور کامل از بازار حذف شدند و هیچ ابزار جایگزینی برای مدیریت یا نقدشوندگی دارایی‌شان در اختیار ندارند. در مقابل، سهامداران روش مستقیم نیز، با وجود مشاهده دقیق ترکیب پرتفوی خود از طریق سامانه‌های رسمی، همچنان از حق فروش، انتقال یا حتی وثیقه‌گذاری سهام عدالت محروم‌اند. ممنوعیت کامل هرگونه معامله، حتی به‌صورت وکالتی، نشان می‌دهد که تفاوت در روش انتخابی، به تفاوت در سطح انتفاع منجر نشده است.

این وضعیت، پرسش‌های جدی درباره فلسفه تفکیک روش‌ها مطرح می‌کند. اگر قرار است هر دو گروه در نهایت با محدودیت‌های مشابه مواجه باشند، انتخاب میان مستقیم و غیرمستقیم چه کارکردی برای سهامداران داشته است؟ این ابهام، نه‌تنها به سردرگمی مشمولان انجامیده، بلکه فرآیند سیاست‌گذاری را نیز پیچیده‌تر کرده است. در شرایط کنونی، هرگونه آزادسازی آتی ناگزیر باید این دوگانه را به‌طور شفاف تعیین تکلیف کند؛ در غیر این صورت، خطر تکرار تجربه نیمه‌تمام سال ۱۳۹۹ همچنان وجود خواهد داشت.

سود سهام عدالت؛ درآمد نقدی در برابر دارایی منجمد

پرداخت سود سهام عدالت، تنها بخش نسبتاً فعال این طرح در سال‌های اخیر بوده و به‌عنوان پل ارتباطی میان دارایی منجمد و سهامداران عمل کرده است. مرحله نخست سود مربوط به عملکرد سال مالی ۱۴۰۳ در دی‌ماه ۱۴۰۴ به حساب بیش از ۴۴ میلیون نفر واریز شد؛ پرداختی که از منظر گستره مخاطب، یکی از بزرگ‌ترین عملیات‌های توزیع سود در بازار سرمایه به‌شمار می‌رود. میزان سود واریزی بسته به ارزش اسمی سبد، از حدود ۵۱۵ هزار تومان برای سبدهای کوچک تا بیش از یک میلیون تومان برای سبد یک‌میلیونی متغیر بود. با این حال، انتشار شایعات گسترده درباره پرداخت سود در بهمن‌ماه و سپس اعلام رسمی منتفی بودن آن، بار دیگر نشان داد که اطلاع‌رسانی ناقص و غیرشفاف چگونه می‌تواند انتظارات سهامداران را دچار نوسان کند. بر اساس اعلام منابع رسمی، مرحله بعدی پرداخت سود احتمالاً به روزهای پایانی اسفند موکول خواهد شد؛ روالی که در سال‌های گذشته نیز تکرار شده و معمولاً به‌عنوان عیدی پایان سال تلقی می‌شود. نکته کلیدی آن است که اگرچه این سودها برای بسیاری از خانوارها در شرایط اقتصادی فعلی اهمیت دارد، اما در مقایسه با ارزش روز پرتفوی سهام عدالت، سهم ناچیزی از دارایی واقعی را تشکیل می‌دهد. نسبت سود نقدی سالانه به ارزش پرتفوی چند ده میلیون تومانی، نشان می‌دهد که تمرکز صرف بر پرداخت سود نمی‌تواند جایگزین آزادسازی واقعی دارایی شود. به بیان دیگر، تا زمانی که سهام عدالت به یک دارایی قابل مدیریت و نقدشونده تبدیل نشود، سودهای دوره‌ای بیشتر نقش مُسکن را ایفا می‌کنند تا راه‌حل ساختاری.

ارزش پرتفوی و سهام متوفیان

ارزش‌گذاری روزانه پرتفوی سهام عدالت، تصویر روشنی از فاصله میان «ارزش اسمی» و «دسترسی واقعی» به دارایی ارائه می‌دهد. برآوردهای به‌روز نشان می‌دهد ارزش سبدهای ۴۹۰ و ۵۳۲ هزار تومانی در محدوده ۳۶ تا ۳۹ میلیون تومان قرار دارد و سبد یک‌میلیونی به بیش از ۷۴ میلیون تومان رسیده است. این ارقام، به‌ویژه در شرایط تورمی اقتصاد ایران، برای بسیاری از خانوارها معنادار است، اما نکته اساسی آن است که این ارزش‌ها فعلا روی کاغذ وجود دارند.

این محدودیت در دسترسی، در مورد سهام عدالت متوفیان شکل پیچیده‌تری به خود می‌گیرد. وراث برای دریافت اصل و سود سهام عدالت ناچار به طی فرآیندهای اداری متعددی از جمله انحصار وراثت، ثبت‌نام در سجام و مراجعه به بانک‌ها یا کارگزاری‌ها هستند. اگرچه اعلام شده برای این مسیر هزینه‌ای دریافت نمی‌شود، اما طولانی بودن فرآیند و نبود یک سامانه کاملاً عملیاتی، باعث شده بخش قابل‌توجهی از این دارایی‌ها عملاً بلااستفاده باقی بماند. راه‌اندازی سامانه ویژه پرداخت سود متوفیان هنوز در مرحله طراحی است و این تأخیر، بار دیگر شکاف میان سیاست‌گذاری و اجرا را برجسته می‌کند. در عمل، سهام عدالت متوفیان به دارایی‌ای تبدیل شده که نه‌تنها برای وراث نقدشونده نیست، بلکه حتی انتقال مالکیت آن نیز با چالش‌های جدی همراه است. این وضعیت، ضرورت بازنگری در سازوکارهای اجرایی و ساده‌سازی فرآیندها را بیش از پیش آشکار می‌کند.

آزادسازی تدریجی

اظهارات اخیر وزیر اقتصاد درباره دستیابی به یک راه‌حل برای آزادسازی سهام عدالت، بار دیگر امیدها را برای پایان دادن به این بن‌بست تاریخی زنده کرده است. تأکید بر انجام هزاران نفر-ساعت کار کارشناسی و طراحی سازوکاری تدریجی و مدیریت‌شده، نشان می‌دهد سیاست‌گذار به‌خوبی از ریسک‌های آزادسازی یک‌باره آگاه است. نگرانی اصلی، فشار فروش گسترده و ایجاد شوک منفی در بازار سرمایه است؛ خطری که با توجه به جمعیت بالای سهامداران عدالت، کاملاً واقعی به نظر می‌رسد. با این حال، تجربه سال‌های گذشته نشان داده است که صرف تأکید بر «مدیریت‌شده بودن» بدون ارائه جزئیات اجرایی شفاف، نمی‌تواند اعتماد سهامداران را جلب کند. پرسش‌های کلیدی همچنان بی‌پاسخ مانده‌اند: آزادسازی در چه بازه زمانی انجام خواهد شد؟ چه بخشی از ارزش پرتفوی در هر مرحله قابل استفاده خواهد بود؟ ابزارهای جایگزین فروش مستقیم، مانند وثیقه‌گذاری یا برداشت محدود نقدی، چگونه و از چه مسیری اجرایی می‌شوند؟

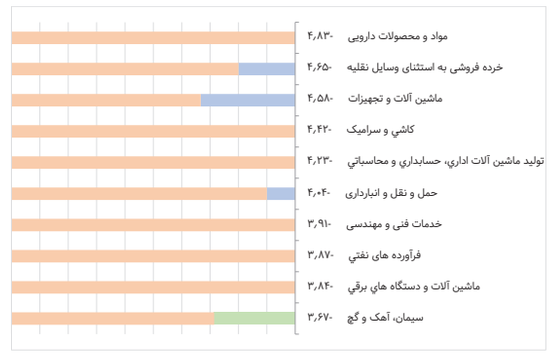
اگر آزادسازی به‌درستی طراحی و اجرا شود، می‌تواند سهام عدالت را از یک دارایی منجمد به یک پشتوانه مالی واقعی برای خانوارها تبدیل کند و هم‌زمان به تعمیق بازار سرمایه کمک کند. اما در صورت تداوم ابهام و تعویق، این خطر وجود دارد که آزادسازی تدریجی نیز به یک تعویق مدیریت‌شده دیگر بدل شود؛ تعویقی که هزینه آن، بار دیگر بر دوش سهامداران و اعتماد عمومی به بازار سرمایه خواهد افتاد.

نوآوران امین
NOAVARAN AMIN

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

۱۷۷	۹	۴۰

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
پلاست	۶/۰۶	۱۱,۶۱۷,۳۵۰	۱۴۵,۷۹۰	۸/۱۳
پارتا	۶/۰۶	۶۱,۸۷۶,۰۰۰	۳۲,۸۷۵	۸/۹۵
ثرود	۵/۹۲	۶,۴۸۲,۵۰۰	۹۳,۷۲۲	۷/۸۴
تاپکیش	۵/۹۱	۱۴,۶۲۴,۹۴۶	۳۴۸,۲۶۵	۹/۰۵
وثنو	۵/۶۵	۷,۷۱۲,۱۰۰	۵۷,۹۳۲	۸/۸
نوین	۴/۵۴	۱۵,۱۹۵,۰۰۰	۱۲۰,۰۷۶	۷/۶۵
وطوبی	۴/۵۳	۱۲,۱۴۵,۵۰۰	۳۵,۲۵۱	۷/۱۵
فزر	۴/۴۴	۶۰۳,۷۲۰,۰۰۰	۷,۷۴۳,۱۵۲	۵/۳۷
سجام	۴/۴	۴۸,۴۵۰,۰۰۰	۹۳۰,۲۷۷	۷/۵۲
رافزا	۳/۹۸	۱۹,۸۶۰,۰۰۰	۳۱,۹۳۱	۷

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
ومعلم	-۵/۷۸	۱۸,۳۳۰,۰۰۰	۱۱,۷۱۴	-۳/۰۲
ددانا	-۵/۷۷	۸۹,۳۵۲,۰۰۰	۸۳,۵۵۷	-۳/۵
غدانه	-۵/۷۳	۱۶,۱۲۰,۰۰۰	۱۴۶,۲۷۸	-۸/۵۱
هجرت	-۵/۷۳	۶۲,۱۹۷,۸۰۰	۲۱۹,۱۸۸	-۳/۸۹
آ س پ	-۵/۶۴	۸,۰۳۰,۰۰۰	۳۷,۴۰۶	-۲/۹
کوثر	-۵/۶۴	۷۲,۳۲۰,۰۰۰	۱۸۵,۰۴۱	-۲/۸۵
حریل	-۵/۶۳	۹,۸۵۶,۰۸۰	۵۰,۴۴۲	-۳/۰۴
ولتجار	-۵/۶۳	۱۵,۳۴۹,۷۵۱	۸۴,۰۸۴	-۷/۶۷
نطرین	-۵/۶۲	۶,۱۳۵,۳۰۰	۳۹,۷۷۲	-۳/۹۴
ساوه	-۵/۶	۱۳۳,۳۲۵,۲۴۶	۱۷۳,۰۹۶	-۲/۸۸

www.nadpco.com



بررسی گزارش جابه‌جایی نقدینگی تا پایان دی نشان می‌دهد:

خروج ۱۵ همت پول حقیقی‌ها

همراز فیروزی
خبرنگار

بازار سرمایه ایران در سال ۱۴۰۴، با تجربه نوسانات شدید و ورود و خروج قابل توجه نقدینگی حقیقی‌ها، یکی از پرچالش‌ترین سال‌های خود را پشت سر گذاشت. بررسی جریان نقدینگی حقیقی در طول ماه‌های سال نشان می‌دهد که بازار علی‌رغم فشار فروش سنگین در خرداد، تیر و مرداد و خروج مجموعاً بیش از ۴۱ هزار میلیارد تومان پول حقیقی، در مجموع خالصاً توانست بیش از ۳۴ هزار میلیارد تومان نقدینگی جذب کند. نکته قابل توجه این است که امسال ریسک اصلی بازار نه ناشی از سیاست‌های داخلی یا نوسانات اقتصادی معمول، بلکه جنگی بود که هیچ سالی در تاریخ بازار سرمایه ایران تجربه نکرده بود. این ریسک بی‌سابقه، باعث شد سرمایه‌گذاران خرد به شدت محتاط شوند و فشار فروش در برخی ماه‌ها شدت بگیرد. با این وجود، ماه‌هایی مانند مهر، آذر و دی شاهد بازگشت قدرتمند پول حقیقی به بازار بودیم که نشان‌دهنده اعتماد نسبی سرمایه‌گذاران به بازار و جستجوی فرصت‌های معاملاتی حتی در شرایط پرریسک است.

زمان	ورود و خروج نقدینگی (میلیارد تومان)
فروردین ۱۴۰۴	۱۳,۸۸۲
اردیبهشت ۱۴۰۴	(۶,۷۰۰)
از زمان شروع جنگ تا ۳۱ تیر ۱۴۰۴	(۲۷,۸۰۰)
مرداد ۱۴۰۴	(۱۳,۰۲۰)
شهریور ۱۴۰۴	۸۹۹
مهر ۱۴۰۴	۱۲,۴۲۸
آبان ۱۴۰۴	(۵,۶۱۲)
آذر ۱۴۰۴	۹,۷۶۴
دی ۱۴۰۴	۱,۶۹۹
جمع کل	**-۱۴,۴۶۰**

فروردین ۱۴۰۴ را می‌توان یکی از مقاطع مهم و قابل‌توجه بازار سرمایه در یک سال اخیر دانست. پس از تجربه سال ۱۴۰۳ که بازار تنها در سه ماه با ورود خالص نقدینگی مواجه شد، فروردین ۱۴۰۴ با ثبت ورود معنادار پول حقیقی به‌عنوان نشانه‌ای از تغییر رفتار کوتاه‌مدت سرمایه‌گذاران ظاهر شد. هرچند هنوز نمی‌توان این ورود نقدینگی را به‌منزله بازگشت پایدار اعتماد تلقی کرد، اما از منظر روانی و رفتاری اهمیت بالایی دارد.

بررسی جریان معاملات نشان می‌دهد ورود پول در فروردین ۱۴۰۴ عمدتاً تحت‌تأثیر تعدیل انتظارات سرمایه‌گذاران نسبت به بازارهای موازی، به‌ویژه پس از رشدهای قابل‌توجه در بازار طلا و ارز، شکل گرفت. در این مقطع، بخشی از نقدینگی که پیش‌تر در ابزارهای کم‌ریسک یا بازارهای غیرمولد پارک شده بود، با هدف کسب بازدهی بالاتر در کوتاه‌مدت وارد بازار سهام شد.

از سوی دیگر، شروع سال جدید معمولاً با افزایش خوش‌بینی، بازبینی پرتفوی‌ها و تخصیص مجدد دارایی‌ها همراه است؛ عاملی که در فروردین ۱۴۰۴ نیز به تقویت سمت تقاضا در بازار کمک کرد. همچنین، برخی انتظارات پیرامون بهبود سودآوری شرکت‌ها و جذاب‌تر شدن نسبت‌های قیمتی، به‌ویژه در مقایسه با نرخ‌های سود بدون ریسک، محرک ورود پول بودند.

با این حال، نکته کلیدی آن است که ورود نقدینگی در فروردین ۱۴۰۴ ماهیتی محتاطانه و تا حدی کوتاه‌مدت داشت. رفتار سرمایه‌گذاران نشان می‌دهد که بخش قابل‌توجهی از پول وارد شده همچنان به‌دنبال فرصت‌های سریع و قابل خروج است و هنوز نشانه‌های قوی از شکل‌گیری یک روند پایدار ورود نقدینگی مشاهده نمی‌شود. در مجموع، فروردین ۱۴۰۴ را می‌توان نقطه‌ای امیدوارکننده اما شکننده در مسیر بازار سرمایه دانست؛ نقطه‌ای که تداوم آن وابسته به کاهش ریسک‌های سیستماتیک، ثبات سیاست‌گذاری و جذابیت نسبی بازار در برابر گزینه‌های کم‌ریسک خواهد بود.

در اردیبهشت ماه، خروج ۶,۷۰۰ میلیارد تومان نقدینگی حقیقی از بازار، نخستین نشانه‌های احتیاط سرمایه‌گذاران را نشان داد. بعد از آن بازار با اصلی‌ترین ریسک خود یعنی جنگ ۱۲ روزه دست و پنجه نرم کرد.

خرداد و تیر ماه ۱۴۰۴، سخت‌ترین دوران برای پول حقیقی‌ها بود. در این دو ماه مجموعاً ۲۷,۸۰۰ میلیارد تومان نقدینگی حقیقی از بازار خارج شد؛ موضوعی که فشار فروش بالای سهام و کاهش شاخص کل را به دنبال داشت. تحلیلگران بازار بر این باورند که در این بازه، عوامل اقتصادی کلان و نگرانی‌های تورمی، نقش مهمی در رفتار سرمایه‌گذاران خرد ایفا کرده‌اند. این خروج گسترده نقدینگی حقیقی، موجب شد شاخص‌های بورسی در این دوره با نوسانات منفی شدید مواجه شوند و بسیاری از سهامداران کوتاه‌مدت از بازار خارج شوند.

مرداد ماه نیز شرایط مشابهی ادامه یافت؛ خالصاً ۱۳,۰۲۰ میلیارد تومان نقدینگی از بازار خارج شود. این ارقام نشان می‌دهد که در مرداد، فشار فروش بسیار بیشتر از توان ورود پول جدید بود و بازار تحت تأثیر ترس سرمایه‌گذاران کوتاه‌مدت قرار گرفت.

با این وجود، از شهریور ماه نشانه‌هایی از بازگشت اعتماد به بازار دیده شد. در این ماه، با ورود ۶,۸۹۶ میلیارد تومان و خروج ۵,۹۹۷ میلیارد تومان، خالص نقدینگی حقیقی به ۸۹۹ میلیارد تومان مثبت رسید. این تغییر روند، آغاز مرحله‌ای از بهبود روانی و بازگشت تدریجی سرمایه‌گذاران به بازار را نشان می‌دهد.

مهر ماه سال جاری نقطه عطفی در سال ۱۴۰۴ محسوب می‌شود. ورود قابل توجه ۱۷,۹۲۶ میلیارد تومان نقدینگی حقیقی در برابر خروج ۵,۴۹۸ میلیارد تومان، باعث شد خالص ورود نقدینگی به ۱۲,۴۲۸ میلیارد تومان برسد. این داده‌ها نشان می‌دهد که اعتماد سرمایه‌گذاران خرد در نیمه دوم سال بهبود یافته و تمایل به نگهداری و خرید سهام افزایش یافته است. در این میان آبان ماه، دوباره با فشار فروش همراه شد. با وجود ورود ۴,۷۴۹ میلیارد تومان، خروج ۱۰,۳۶۱ میلیارد تومان باعث شد خالص نقدینگی حقیقی ۵,۶۱۲ میلیارد تومان منفی شود. این خروج نقدینگی ناشی از فروش بخشی از سهام و شناسایی سود توسط سرمایه‌گذاران بود.

همچنین در آذر ماه، بازار دوباره به حالت مثبت بازگشت و خالص ورود نقدینگی را به ۹,۷۶۴ میلیارد تومان رساند. این روند نشان‌دهنده افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران خرد و امید به رشد قیمت‌ها در پایان سال بود. به ویژه نیمه دوم آذر ماه، با ورود گسترده سرمایه حقیقی‌ها، بازار شاهد افزایش تقاضا و بهبود جریان نقدینگی بود.

دی ماه، ورود نقدینگی حقیقی به اوج خود رسید. خالص ورود نقدینگی حقیقی ۱,۶۹۹ میلیارد تومان مثبت شد. هرچند این رقم نسبت به مهر و آذر کمتر است، اما نشان‌دهنده استمرار روند ورود پول حقیقی به بازار و حمایت نسبی سرمایه‌گذاران خرد از سهام شرکت‌ها است. این اتفاق، ضمن حفظ ثبات نسبی بازار، نویدبخش امیدواری برای شروع سال آینده است.

جمع‌بندی سالانه نشان می‌دهد که در سال ۱۴۰۴ تا پایان دی‌ماه، مجموعاً ۳۸,۶۷۲ میلیارد تومان نقدینگی حقیقی وارد بازار شده و در همین مدت ۵۳,۱۳۲ میلیارد تومان از بازار خارج شده است. این رقم نشان می‌دهد که بازار سرمایه ایران در سال ۱۴۰۴، تحت تأثیر نوسانات میان‌مدت و فشارهای خروجی، خروج پول حقیقی داشته است. به نظر می‌رسد روند ماهانه ورود و خروج نقدینگی حقیقی نشان‌دهنده رفتار محتاطانه و در عین حال فرصت‌جوی سرمایه‌گذاران خرد است.

زمان	ورود و خروج نقدینگی (میلیارد تومان)
فروردین ۱۴۰۳	(۴,۶۹۸)
اردیبهشت ۱۴۰۳	(۷۲۰)
خرداد ۱۴۰۳	(۵,۱۳۹)
تیر ۱۴۰۳	(۱,۸۰۷)
مرداد ۱۴۰۳	(۵,۳۳۰)
شهریور ۱۴۰۳	۱,۲۳۶
مهر ۱۴۰۳	(۶,۲۴۹)
آبان ۱۴۰۳	۲,۰۰۱
آذر ۱۴۰۳	۶,۱۷۹
دی ۱۴۰۳	(۲,۲۹۲)
جمع کل	**-۱۶,۸۱۹**

ماه‌هایی مانند خرداد، تیر و مرداد با خروج‌های شدید نقدینگی، فشار فروش را نشان دادند، در حالی که ماه‌های مهر، آذر و دی با ورود نقدینگی، احیای اعتماد سرمایه‌گذاران خرد را نمایان کردند. تحلیلگران بازار بر این باورند که ادامه این روند می‌تواند موجب ثبات بیشتر شاخص کل و کاهش نوسانات کوتاه‌مدت در سال آینده شود. در مجموع، داده‌های نقدینگی حقیقی نشان می‌دهد که بازار سرمایه در ۱۰ماهه سال ۱۴۰۴، علی‌رغم نوسانات شدید، توانست اعتماد بخشی از سرمایه‌گذاران خرد را حفظ کند.

در این میان بررسی روند معاملات و داده‌های ورود و خروج پول حقیقی نشان می‌دهد که در سال ۱۴۰۳، اکثریت ماه‌ها با خروج نقدینگی از بازار سهام همراه بوده‌اند. ورود پول حقیقی تنها در سه مقطع زمانی رخ داد که آن هم بیشتر ناشی از امیدهای مقطعی، انتظارات کوتاه‌مدت و واکنش به محرک‌های بیرونی بود تا تغییر بنیادین در نگاه سرمایه‌گذاران.

در سایر ماه‌ها، بازار یا با خروج تدریجی پول مواجه شد یا سرمایه‌ها به سمت گزینه‌های کم‌ریسک‌تر مانند صندوق‌های درآمد ثابت، سپرده‌های بانکی، بازار طلا و ارز حرکت کردند. این الگو نشان می‌دهد که بازار سرمایه در سال ۱۴۰۳ نتوانست به‌عنوان مقصد اصلی نقدینگی عمل کند.

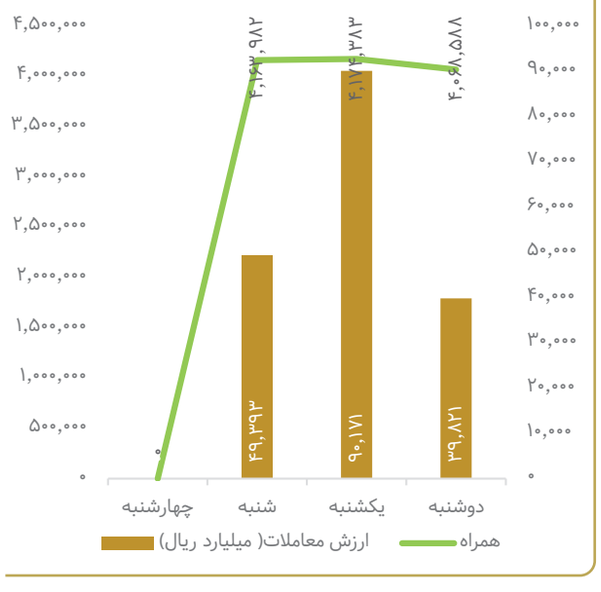
یکی از مهم‌ترین دلایل محدود شدن ورود پول به بازار، سطح بالای نااطمینانی اقتصادی بود. نرخ‌های بالای سود بدون ریسک، کسری بودجه دولت، ابهام در سیاست‌های پولی و مالی و نبود چشم‌انداز شفاف برای رشد اقتصادی، باعث شد سرمایه‌گذاران تمایل کمتری به پذیرش ریسک بازار سهام داشته باشند.

در چنین شرایطی، ورود نقدینگی تنها زمانی رخ داد که انتظارات کوتاه‌مدت برای بازدهی ایجاد شد، نه به‌عنوان یک تصمیم بلندمدت سرمایه‌گذاری.

همچنین در سال ۱۴۰۳، بازار سرمایه با رقابت جدی بازارهای موازی مواجه بود. صندوق‌های درآمد ثابت با سودهای جذاب، سپرده‌های بانکی با نرخ‌های بالا و جذابیت بازار طلا و ارز، همگی باعث شدند بخش قابل‌توجهی از نقدینگی ترجیح دهد خارج از بازار سهام باقی بماند. به همین دلیل، حتی در ماه‌هایی که شاخص‌های بازار رشد می‌کردند، این رشد لزوماً با ورود پایدار پول همراه نبود.

درمجموع باید اشاره داشت؛ تا زمانی که ریسک‌های سیستماتیک کاهش نیابد و چشم‌انداز اقتصادی شفاف‌تر نشود، ورود نقدینگی به بازار سرمایه همچنان مقطعی، کوتاه‌مدت و شکننده باقی خواهد ماند.

بورس



یادداشت

امیدواری به بازدهی بیشتر بورس در سال آینده



احمد اشتیاقی
کارشناس بازار سرمایه

پارک پول به اندازه کافی در صندوق‌های با درآمد ثابت و همچنین صندوق طلا وجود دارد و برآیند ورود و خروج نقدینگی بازار سهام نشان داده است که بنا به شرایط کلان اقتصادی و سیاسی، امکان ورود به سهام وجود دارد. ظرفیت‌های خوبی هم در این دو حوزه، ایجاد شده است که قاعدتاً این پتانسیل برای رشدهای کوتاه‌مدت بازار، نقدینگی خوبی را فراهم کرده است.

در روندهای رشدی بازار دیده‌ایم که پول وقتی بخواهد از خارج، وارد بازار شود، از درون خود بازار و توسط صندوق‌های با درآمد ثابت و صندوق‌های طلا ورودی خوبی به سهام ایجاد شده است. این اتفاق در طول ۱۰ ماه گذشته کاملاً مشهود بوده و کماکان هم اگر از لحاظ فضای سیاسی شرایط خوبی فراهم شود، در بازار پتانسیل بنیادی وجود دارد. به نظر من امکان ورود نقدینگی از این دو حوزه برای خرید سهام بسیار فراهم است.

به نظر می‌رسد ورود نقدینگی امسال خیلی بهتر از سال گذشته بوده است. روندهای رشدی بازار نیز این موضوع را تأیید می‌کند؛ نقدینگی توانسته حریف فروشنده‌ها را جذب کند و شاخص از حدود ۲ میلیون و ۵۰۰ هزار واحد تا ۴ میلیون و ۴۰۰ هزار واحد رشد کرده است، که بیانگر ورود وجه نقد به بازار است.

با توجه به این شرایط، سال آینده نیز می‌توان انتظار روند صعودی داشت، به شرط آنکه ریسک‌های سیاسی کاهش یابد. دولت با اقدامات اقتصادی از جمله تخصیص ارز نزدیک به قیمت بازار آزاد و جلوگیری از قیمت‌گذاری دستوری، اجازه رشد نرخ فروش محصولات شرکت‌های بورسی را داده است. این پتانسیل‌ها می‌تواند شرایط رشد بازار برای سال آینده را فراهم کند و نقدینگی خوبی به سمت بازار بیاید.

بازار در حال حاضر، در صورت برداشته شدن ریسک‌ها، پتانسیل نهفته‌ای دارد. علت عدم ورود نقدینگی مناسب طی ۱۰ روز اخیر، به دلیل ریسک‌های سیاسی بوده است. با برطرف شدن این ریسک‌ها و با توجه به پتانسیل بنیادی، می‌توان شاهد ورود نقدینگی مناسب به بازار سهام بود.

در خصوص صنایع مورد توجه سرمایه‌گذاران طی ماه‌های باقی‌مانده سال، به طور کلی، صنایع پالایشگاهی و پتروشیمی که دلاری محور هستند و پتانسیل افزایش سودآوری بیشتری نسبت به سایر صنایع دارند، جذابیت بیشتری خواهند داشت. همچنین تصمیمات اخیر مانند حذف ارز ترجیحی می‌تواند صنایع غذایی و روغنی را نیز با حفظ حاشیه سود، در مسیر رشد سودآوری قرار دهد.

به نظر من، در کلیت بازار فضای خوبی وجود دارد و انتظار می‌رود نقدینگی سال آینده عمدتاً به سمت سهام هدایت شود، به دلیل پتانسیل بنیادی آن و ارزشمندی شرکت‌ها در بلندمدت. بازار سرمایه از لحاظ بنیادی بسیار مناسب است و رشد سودآوری برای آن متصور هستیم، مشروط بر اینکه تولید و فروش‌ها حفظ شود و برنامه‌های توسعه شرکت‌ها نیز به درستی پیش برود. تنها در شرایط سیاسی فعلی، مقداری ابهام و سایه روی رشد بازار ایجاد شده است، اما با برطرف شدن این ریسک‌ها و ایجاد ثبات اقتصادی، می‌توان امیدوار بود که سال آینده بازار سهام بیشترین بازدهی را نسبت به بازارهای موازی داشته باشد و سرمایه‌گذاران خرد و کلان بتوانند با اطمینان بیشتری در آن حضور پیدا کنند.

۱۰ سهم پر نوسان در بورس - منفی

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
فاراک	-۸/۹۸	۲۷,۱۶۸,۷۰۷	۱۰۴,۶۹۲	-۸/۹۸
ثامان	-۵/۸۸	۱۸,۸۲۰,۰۰۰	۵,۸۷۸	-۵/۸۸
دروز	-۵/۸۷	۱۳,۷۰۲,۸۶۷	۲۵,۵۲۸	-۵/۸۷
شخارک	-۵/۸۵	۷۶۱,۲۸۰,۰۰۰	۲۷۱,۰۳۲	-۳/۰۴
سیمرغ	-۵/۸۵	۶۶,۶۸۰,۶۷۴	۱۴۷,۶۸۶	-۵/۸۵
فلامی	-۵/۸۲	۷,۸۸۸,۰۰۰	۲۴,۳۴۵	-۷/۳۶
سپید	-۵/۸	۱۳۱,۶۷۰,۰۰۰	۶۱۷,۹۰۱	-۴/۶۳
سشمال	-۵/۷۹	۶۸,۴۰۰,۰۰۰	۱۶۳,۱۰۳	-۵/۴۶
غکورش	-۵/۶۷	۳۷۳,۵۶۰,۰۰۰	۷۶۱,۷۳۹	-۳/۸۵
شفن	-۵/۶۵	۱۴۹,۷۹۸,۰۰۰	۱۶۱,۲۲۰	-۵/۶۵

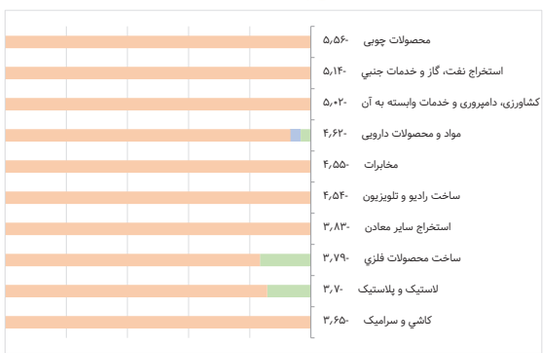
۱۰ سهم پر نوسان در بورس - مثبت

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
تکنو	۶/۰۷	۱۲,۱۳۸,۷۴۶	۳۴۶,۷۹۵	۶/۰۷
لابسا	۶/۰۵	۱۸,۱۵۶,۹۶۰	۲۱,۶۱۱	۹/۲۱
تکشا	۵/۹۷	۷,۶۷۲,۰۰۰	۲۵,۴۷۵	۹/۱
ولملت	۵/۹۰	۹,۹۶۰,۰۰۰	۳۸۲,۴۰۶	۹/۰۳
سهرمز	۵/۷۴	۱۹۷,۴۲۹,۷۶۰	۷۰۶,۰۴۷	۸/۸۹
ثشرق	۵/۷۰	۳۲,۶۲۶,۰۰۰	۴۴۹,۱۵۰	۸/۸
سدشت	۵/۶۸	۱۰۳,۷۰۰,۰۰۰	۲۱,۶۸۹	۸/۸۵
پدرخش	۵/۶۱	۵,۵۱۱,۲۰۲	۲۱۵,۷۴۳	۸/۷۷
رتاپ	۵/۴۵	۴۳,۱۶۰,۰۰۰	۱,۰۵۰,۹۹۶	۸/۶۱
غنوش	۵/۳۰	۱۶,۷۰۰,۰۰۰	۹۰۸,۴۱۱	۵/۳

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

۴۲	۳۹	۳۱۹

صنایع پر نوسان - بورس



اخبار کالایی

شبکه انتقال گاز در مدار حداکثر ظرفیت



مدیرعامل شرکت انتقال گاز ایران، انتقال ۸۸۶ میلیون مترمکعب گاز شیرین در ۱۷ بهمن را رکوردی تازه در تاریخچه بهره‌برداری از شبکه سراسری گاز کشور دانست و گفت: با اتکا به تمهیدات فنی و تلاش شبانه‌روزی کارکنان، انتقال گاز در اوج مصرف زمستانی بدون وقفه و با حداکثر ظرفیت شبکه انجام شده است.

پیمان خضرایی افزود: افزایش ۴ میلیون مترمکعبی انتقال گاز نسبت به رکورد پیشین ثبت‌شده در ۲۳ دی‌ماه امسال (۸۸۲ میلیون مترمکعب)، نتیجه تمهیدات فنی و مدیریت هوشمند جریان گاز در خطوط لوله بوده است. وی با تأکید بر نقش کلیدی زیرساخت‌های انتقال در پایداری تأمین سوخت افزود: با بهره‌گیری از شبکه عظیم شامل بیش از ۴۰ هزار کیلومتر خطوط لوله، ۹۵ تأسیسات تقویت فشار و ۶۲ مرکز بهره‌برداری، توانستیم در اوج مصرف گاز، جریان انتقال را بدون وقفه حفظ کنیم.

تأمین ۶۷۰ مگاوات برق توسط صندوق توسعه ساتبا



معاون وزیر نیرو و مدیرعامل ساتبا گفت: ظرفیت فعلی نیروگاه‌های تجدیدپذیر در ایران حدود ۳۵۰۰ مگاوات است که ۶۷۰ مگاوات از این ظرفیت توسط منابع صندوق توسعه ساتبا تأمین شده است.

محسن طرز طلب افزود: در حال حاضر صندوق توسعه ملی از ۳ مسیر توسعه نیروگاه‌های تجدید پذیر را دنبال می‌کند. در حالت اول اینگونه است که متقاضیان سرمایه‌گذاری در این حوزه بعد از قطعی شدن پروژه و اساس نامه‌های خود در بانک‌های عامل، به صندوق توسعه ملی برای دریافت تسهیلات معرفی می‌شوند. البته سرمایه‌گذاری در حوزه تجدید پذیرها بر اساس این مدل به نتیجه دلخواه نرسیده و خروجی چندانی نداشته است. شورای اقتصاد امسال مجوز سرمایه‌گذاری صندوق توسعه ملی در احداث ۷۰۰۰ مگاوات نیروگاه خورشیدی را صادر کرد. بر این اساس، صندوق به‌جای اعطای وام با وثایق خارج از طرح، مستقیماً در پروژه‌ها سرمایه‌گذاری می‌کند.

برنامه جمع‌آوری ۱۸ میلیون فوت مکعب گاز در مارون



مدیرعامل شرکت بهره‌برداری نفت و گاز مارون اعلام کرد: با انجام اقدام‌های اصلاحی و بهره‌گیری از ظرفیت تجهیزات یدکی در مجتمع صنعتی شماره ۱ این شرکت، روزانه ۱۸ میلیون فوت مکعب گاز مشعل جمع‌آوری و سالانه ۱۰۰ میلیون دلار سود و صرفه اقتصادی محقق می‌شود.

قباد ناصری با بیان اینکه انجام اقدام مشابه در مجتمع صنعتی شماره ۶ و تمرکز بر طرح‌های کلان جمع‌آوری گازهای مشعل، این شرکت را به یکی از پیشتازان صیانت از زیست بوم پیرامونی در صنعت نفت مطرح کرده است، گفت: مشعل مجتمع‌های صنعتی مذکور خاموش و فقط در حد ایمن نگه داشتن فرآیند تولید در حد پایلوت می‌سوزند. وی به استحصال حدود ۱۳۰ هزار بشکه نفت خام با استفاده از دستگاه‌های فرآورش سیار نفت از ابتدای امسال تاکنون اشاره کرد و افزود: یکی از اهداف مهم شرکت پیشگیری از سوزاندن نفت در گودال‌های سوزاست.

اعتماد فعالان با حکمیت قیمت‌گذاری پتروشیمی



مدیرعامل شرکت پتروشیمی شازند نقش حکمیت شرکت ملی صنایع پتروشیمی در قیمت‌گذاری سرویس‌های جانبی را عامل کاهش ریسک سرمایه‌گذاری، افزایش ثبات اقتصادی و تقویت اعتماد فعالان صنعت پتروشیمی دانست.

عباس کریمی بیان کرد: این مسئله مشروط بر سرعت عمل بالاست، به‌ویژه با توجه به حساسیتی که در متغیر بودن مسائل اقتصادی و بازدهی طرح وجود دارد. وی حکمیت شرکت ملی صنایع پتروشیمی را بازتاب توجه ویژه وزارت نفت به صنعت پتروشیمی دانست و افزود: نبود تغییرات مداوم، ثبات قیمت و کنترل منطقی تأثیر مثبتی بر شرکت‌های پتروشیمی دارد؛ وجود استقلال و تصمیم‌گیری واحد به نفع صنعت است. سرمایه‌گذاران اگر بدانند فرمول خوراک، یوتیلیتی و هزینه‌های سربار ثابتی وجود دارد، پیش‌بینی دقیق‌تری از مقدار سودآوری دارند و این موضوع تأثیر اساسی و مثبتی بر وضع اقتصادی شرکت‌های تازه تأسیس دارد.

دریچه

سقوط تاریخی: ۱۵ تریلیون دلار تنها در یک روز از بین رفت

جمعه، ۳۱ ژانویه ۲۰۲۶، در تاریخ فلزات گرانبها ثبت خواهد شد. طلا پیش از بسته شدن در قیمت ۴۷۴۵ دلار، بیش از ۸ درصد به ۴۹۰۰ دلار در هر اونس سقوط کرد که نسبت به رکورد ۵۶۰۸ دلار در روز پنجشنبه، ۱۱ درصد کاهش داشته است. نقره حتی بی‌ثبات‌تر بود و تا ۷۸.۲۹ دلار سقوط کرد و سپس با ۳۱ درصد کاهش به کار خود پایان داد که شدیدترین کاهش یک روزه از زمان سقوط نقره‌هانت برادرز در مارس ۱۹۸۰ بود.

این فاجعه تقریباً ۱۵ تریلیون دلار از بازارهای طلا و نقره را از بین برد که معادل نیمی از تولید ناخالص داخلی ایالات متحده است. روز دوشنبه هفته قبل فشار فروش ادامه یافت، زیرا طلا ۴ تا ۶ درصد دیگر کاهش یافت و به ۴۴۰۰ دلار رسید و سپس به محدوده ۴۷۵۰ تا ۴۸۰۰ دلار بازگشت.

انتخاب کوین وارش، توسط ترامپ به عنوان رئیس فدرال رزرو، سرمایه‌گذاران را به فروش دارایی‌های امن ترغیب می‌کند. قیمت طلا و نقره روز دوشنبه، پس از تشدید «رکود» در بازار فلزات و نگرانی سرمایه‌گذاران در سراسر جهان، نوسان داشت، بطوری که طلا و نقره با افت قیمت روبرو شدند و حتی نقره در یک روز ۳۰ درصد و طلا ۱۱ درصد افت را تجربه کرد.

به گزارش گاردین بهبود نسبی در بازار فلزات به حمایت از شاخص سهام FTSE ۱۰۰ بریتانیا که از نظر سودآوری در سطح بالایی قرار دارد، کمک کرد و این شاخص برای اولین بار از مرز ۱۰۳۰۰ واحد عبور کرد. این شاخص بعد از ظهر دوشنبه دوم فوریه، پس از ثبت رکورد جدید روزانه ۱۰۳۴۵ واحد، در سطح ۱۰۳۴۱ واحد بسته شد.

طلا و نقره در هفته‌های اخیر به بالاترین قیمت‌های متوالی رسیده بودند، زیرا سرمایه‌گذاران در بحبوحه افزایش تنش‌های ژئوپلیتیکی و نگرانی‌ها پیرامون استقلال فدرال رزرو ایالات متحده، به دنبال دارایی‌های امن بودند. دونالد ترامپ روز جمعه پس از آنکه اعلام کرد کوین وارش، رئیس سابق فدرال رزرو و از روسای بانک مرکزی را به عنوان رئیس بعدی فدرال رزرو معرفی خواهد کرد، باعث این فروش گسترده شد .

وارش در صورت تایید سنا، جانشین جروم پاول خواهد شد که دوره ریاستش در ماه می‌به پایان می‌رسد. ترامپ روز جمعه گفت که از وارش نخواسته است که به کاهش نرخ بهره متعهد شود.

سوزانا استریتر، از کارگزاری ولث کلاب، گفت که فروش گسترده فلزات نشان‌دهنده آسودگی خاطر از این است که یک «طرفدار ترامپ» در بانک مرکزی منصوب نخواهد شد. او گفت: «اکنون که کوین وارش، چهره سرشناس صنعت مالی، با تجربه عمیق در فدرال رزرو، به عنوان جانشین او انتخاب شده است، انتظار نمی‌رود که او فردی بی‌تفاوت باشد و این امر باعث تغییر بزرگ در موقعیت‌های امن شده است.



در این میان جی‌پی‌مورگان به طرز مرموزی ۱۰ میلیارد دلار قرارداد فروش استقراضی نقره را در کف بازار بسته و تمام ۶۳۳ اطلاعیه تحویل دقیقاً در همان قیمت تسویه شده است. این در حالی است که افزایش حاشیه سود CME باعث فروش وحشت‌زده شده و این امر سوالاتی را در مورد اینکه آیا این یک «اصلاح طبیعی» است یا «عملیاتی برای نجات بازار» ایجاد کرد. در حالی که رسانه‌ها سقوط قیمت طلا و نقره را به نامزدی وارش نسبت می‌دهند، ماکسیمیلیان باچکوفسکی، تحلیلگر بازارهای مالی، شواهد تکان‌دهنده‌ای از چیزی بسیار شوم‌تر ارائه داده است.

باچکوفسکی نوشت: آنچه بازار امروز سعی دارد به عنوان «واکنش طبیعی به فدرال رزرو» بفروشد، یا تنبلی فکری است یا اطلاعات نادرست آگاهانه. کاهش قیمت نقره از ۱۲۱ دلار به حدود ۷۸ دلار در عرض چند ده ساعت، یک اصلاح قیمت نبود، بلکه یک عملیات نجات وحشیانه سیستم بود .

تحلیل او نشان می‌دهد که بانک‌های سرمایه‌گذاری بزرگ، به رهبری جی‌پی‌مورگان، موقعیت‌های فروش (Short Positions) عظیمی ایجاد کرده بودند و شرط بسته بودند که افزایش قیمت نقره «غیرقابل تحمل» است. اما بازار با آنها همکاری نکرد. با قیمت ۱۲۱ دلار در هر اونس، زیان‌های تحقق نیافته در این موقعیت‌های فروش از ۱۰ میلیارد دلار فراتر رفت که جی‌پی‌مورگان به تنهایی بیش از ۵ میلیارد دلار از آن را به خود اختصاص داد.

باچکوفسکی توضیح می‌دهد: این موضوع دیگر مسئله سود و زیان یک بانک نبود، بلکه به تهدیدی واقعی برای ثبات تسویه مبادلات CME و ریسک اثر دومینویی سیستمی تبدیل شد . بانک‌ها مجبور بودند موقعیت‌های فروش استقراضی را ببندند، اما در شرایط عادی نمی‌توانستند این کار را انجام دهند زیرا قراردادهای بازخرید قیمت را به شدت افزایش می‌داد. آنها به یک چیز نیاز داشتند: بهانه و عرضه عظیم و وحشت‌زده در طرف دیگر.

بر اساس داده‌های گزارش بانک جهانی بررسی شد؛

ثبت پایین‌ترین رکورد ۶ ساله کامودیتی‌ها در ۲۰۲۶

حمزه بهادیوند چگینی
روزنامه‌نگار



بازار جهانی کالاها خود را برای یک رکود قابل توجه آماده می‌کند، زیرا آخرین گزارش «چشم‌انداز بازارهای کالایی» بانک جهانی، نسبت به کاهش ۷ درصدی قیمت در سال ۲۰۲۶ هشدار می‌دهد. این کاهش پیش‌بینی‌شده، چهارمین سال متوالی کاهش قیمت‌ها را رقم خواهد زد و در نهایت به پایین‌ترین حد خود در شش سال گذشته خواهد رسید. این پیش‌بینی در درجه اول ناشی از مازاد «عظیم» نفت جهانی است که انتظار می‌رود تقریباً ۳ میلیون بشکه در روز از تقاضا پیشی بگیرد - اشباعی حتی بزرگتر از آنچه در طول قرنطینه‌های همه‌گیری ۲۰۲۰ تجربه شد.

از اوایل فوریه ۲۰۲۶، پیامدهای این موضوع برای اقتصاد جهانی دوگانه است. از یک سو، این کاهش، «تأخیر» بسیار مورد نیاز برای تورم جهانی را فراهم می‌کند و به طور بالقوه به بانک‌های مرکزی اجازه می‌دهد تا با شدت بیشتری به سمت کاهش نرخ بهره حرکت کنند. از سوی دیگر، این روند نشان‌دهنده کاهش مداوم فعالیت‌های صنعتی و تغییر ساختاری در مصرف انرژی، به ویژه در چین است. برای سرمایه‌گذاران بازار گسترده، این فشار ضدتورمی در حال حاضر در شاخص‌های اصلی کالاها احساس می‌شود، به طوری که نوسانات قابل توجهی به صندوق‌های متنوع قابل معامله در بورس‌های جهانی آسیب رسانده است.

یک ابرچرخه نزولی: عوامل محرک کاهش قیمت در سال ۲۰۲۶

گزارش بانک جهانی که در اوایل سال ۲۰۲۶ مجدداً تأیید شد، تصویری از بازاری را ترسیم می‌کند که با عدم تعادل بی‌سابقه عرضه و تقاضا دست و پنجه نرم می‌کند. موتور اصلی این کاهش، بخش انرژی است که پیش‌بینی می‌شود تنها در سال ۲۰۲۶ شاهد کاهش ۱۰ درصدی قیمت باشد. پیش‌بینی می‌شود قیمت نفت خام برنت به طور متوسط تنها ۶۰ دلار در هر بشکه باشد که پایین‌ترین سطح آن در پنج سال گذشته است. این مازاد صرفاً نتیجه افزایش تولید از سوی کشورهای غیر عضو اوپک پلاس نیست، بلکه ناشی از رکود ساختاری تقاضا از سوی چین نیز هست. پذیرش سریع خودروهای برقی و فناوری هیبریدی در دومین اقتصاد بزرگ جهان، اساساً رشد اقتصادی را از مصرف سوخت‌های فسیلی جدا کرده است.

جدول زمانی منتهی به این «ابرچرخه نزولی» از اواخر سال ۲۰۲۴ آغاز شد، زمانی که تولید جهانی تحت فشار نرخ‌های بهره بالا و تشدید تنش‌های تجاری شروع به کند شدن کرد. در طول سال ۲۰۲۵، موجی از پروژه‌های جدید گاز طبیعی مایع (LNG) و افزایش مداوم تولید شیل ایالات متحده، بازار را اشباع کرد. زمانی که بانک جهانی چشم‌انداز به‌روز شده خود را در اکتبر ۲۰۲۵ منتشر کرد، مشخص بود که «فرود آرام» پیش‌بینی‌شده برای اقتصاد جهانی با فرود سخت قیمت کالاها همراه خواهد بود. عدم قطعیت سیاست‌گذاری، به‌ویژه در مورد تعرفه‌های جدید و انقضای توافق‌نامه‌های تجاری بزرگ، با ورود به سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۶، احساسات صنعتی را بیش از پیش تضعیف کرده است.

واکنش‌های اولیه بازار سریع اما طبقه‌بندی‌شده بوده‌اند. در حالی که بازارهای انرژی و کشاورزی دچار رکود شده‌اند، فلزات گرانبها جهش چشمگیری داشته‌اند. طلا که اغلب در دوره‌های بی‌ثباتی سیاسی به عنوان یک پناهگاه امن در نظر گرفته می‌شود، شاهد افزایش تقاضا از سوی بانک‌های مرکزی و سرمایه‌گذاران خرد بوده است. با این حال، شاخص کل همچنان تحت تأثیر شدید نفت خام و فلزات صنعتی قرار دارد و منجر به ایجاد حس «ریسک‌گریزی» عمومی برای سبدهای کالایی سنتی شده است.

برندگان و بازندگان: سقوط قیمت‌ها در شرکت‌ها

کاهش پیش‌بینی‌شده ۷ درصدی، شکاف عمیقی بین بخش‌ها ایجاد می‌کند و غول‌های «انرژی قدیمی» با موانع قابل توجهی روبه‌رو هستند. اکسون‌موبیل و شورون به ویژه آسیب‌پذیر هستند، زیرا آنها در حال طی کردن مراحل پایانی پروژه‌های عرضه بلندمدت هستند که همزمان با کاهش قیمت‌ها به بهره‌برداری می‌رسند. تحلیلگران جی‌پی مورگان هشدار داده‌اند که اگر نفت خام WTI تا اواخر سال ۲۰۲۶ به محدوده ۴۰ دلار سقوط کند، این شرکت‌ها ممکن است با تجدیدنظرهای قابل توجه در درآمد و اصلاحات احتمالی قیمت سهام مواجه شوند. برعکس، بخش‌های حمل‌ونقل و کالاهای مصرفی آماده‌اند تا از هزینه‌های کمتر ورودی و سوخت بهره‌مند شوند و این نویدبخشی برای شرکت‌هایی با هزینه‌های بالای لجستیکی است.

در حوزه کشاورزی، چشم‌انداز به همان اندازه چالش‌برانگیز است. بورس نیویورک در حال حاضر در حال مدیریت چیزی است که کارشناسان آن را "پایین‌ترین نقطه چرخه بزرگ کشاورزی" می‌نامند. با توجه به اینکه قیمت ذرت و گندم در سطوح قبل از سال ۲۰۲۰ باقی مانده است، درآمد کشاورزان به شدت کاهش یافته و منجر به کاهش ۱۵ تا ۲۰ درصدی تقاضا برای تجهیزات بزرگ کشاورزی در سال ۲۰۲۶ شده است. پیش‌بینی‌های درآمد خالص دیر به پایین‌ترین حد خود در شش سال گذشته کاهش یافته است که نشان دهنده رکود گسترده‌تر در بازارهای غلات است.

با این حال، همه بازیگران بازار کالا زیر فشار نیستند. شرکت‌های بزرگ معدنی مانند ریو تینتو و گروه BHP انعطاف‌پذیری شگفت‌انگیزی نشان داده‌اند. در حالی که بخش‌های سنگ آهن آنها تحت فشار بازار املاک و مستغلات چین قرار دارد، قرار گرفتن آنها در معرض "فلزات واسطه" مانند مس و قلع، یک ضربه‌گیر حیاتی ایجاد می‌کند. مس، که اغلب در سال ۲۰۲۶ به عنوان "پادشاه فلزات" از آن یاد می‌شود، همچنان تقاضای بالایی برای زیرساخت‌های انرژی سبز دارد و به این شرکت‌های معدنی متنوع اجازه می‌دهد تا به طور بالقوه از همتایان خود که صرفاً به انرژی می‌پردازند، پیشی بگیرند.

اهمیت گسترده‌تر و زمینه تاریخی

این رویداد نقطه عطفی در دوران اقتصادی پس از همه‌گیری است. از نظر تاریخی، قیمت کالاها در "ابرچرخه‌های" طولانی که معمولاً یک دهه یا بیشتر طول می‌کشند، تغییر کرده‌اند. رکود فعلی نشان می‌دهد که شوک‌های طرف عرضه ناشی از همه‌گیری کووید-۱۹ و حمله به اوکراین سرانجام جذب شده و جای خود را به رژیمی از عرضه بیش از حد و بهره‌وری داده است. تغییر نقش چین - از یک مصرف‌کننده حریص مواد اولیه به یک رهبر در فناوری خودروهای برقی - شاید مهمترین تغییر ساختاری از زمان پیوستن این کشور به سازمان تجارت جهانی در سال ۲۰۰۱ باشد.

اثرات موجی این کاهش قیمت فراتر از ترازنامه‌های شرکت‌ها، سلامت مالی کشورها را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد. به کشورهای در حال توسعه صادرکننده کالا هشدار داده شده است که برای کسری قابل توجه درآمد آماده شوند. بانک جهانی از این دولت‌ها خواسته است که از «فرصت» فعلی برای اجرای اصلاحات مالی استفاده کنند، زیرا باد موافق ضدتورمی ناشی از قیمت‌های پایین‌تر انرژی، لحظه‌ای نادر از رشد پایین شاخص قیمت مصرف‌کننده (CPI) را فراهم می‌کند. این وضعیت، سقوط قیمت نفت در سال‌های ۲۰۱۴ تا ۲۰۱۶ را منعکس می‌کند، اگرچه اکنون باگذار جهانی بسیار تهاجمی‌تر به سمت انرژی‌های تجدیدپذیر، پیچیده‌تر شده است. پیامدهای نظارتی و سیاستی نیز در حال آشکار شدن هستند. با کاهش قیمت‌ها، خطر اقدامات حمایت‌گرایانه افزایش می‌یابد، زیرا کشورها به دنبال محافظت از صنایع داخلی خود در برابر واردات ارزان هستند. «کارت ویزیت چین» - به ویژه اقدامات گروه منابع معدنی متمرکز (CMRG) آن - همچنان محل اختلاف است، زیرا این گروه از قدرت چانه‌زنی جمعی خود برای تحمیل قیمت‌های پایین‌تر به معدنچیان استرالیایی و برزیلی استفاده می‌کند و به طور بالقوه مکانیسم‌های سنتی قیمت‌گذاری بازار را مختل می‌کند.

خلاصه و چشم‌انداز سرمایه‌گذاران

پیش‌بینی بانک جهانی مبنی بر پایین‌ترین قیمت کالاها در شش سال گذشته برای سال ۲۰۲۶، نشان‌دهنده یک تغییر اساسی در چشم‌انداز اقتصادی جهان است. با توجه به مازاد ۳ میلیون بشکه در روز نفت و رکود تقاضای صنعتی، کاهش ۷ درصدی قیمت نفت احتمالاً بازار را برای ۲۴ ماه آینده تعیین خواهد کرد. اگرچه این یک مزیت برای مصرف‌کنندگان خسته از تورم و صنایع سنگین حمل و نقل است، اما چالشی جدی برای تولیدکنندگان سنتی انرژی و کشاورزی ایجاد می‌کند.

سرمایه‌گذاران باید عملکرد مس و فلزات گرانبها را که از کاهش گسترده‌تر جدا شده‌اند، از نزدیک زیر نظر داشته باشند. واگرایی بین GSG که انرژی زیادی مصرف می‌کند و DBC که متنوع‌تر است، شاخص کلیدی این خواهد بود که "کف" بازار کالاها واقعاً کجاست. در ادامه، تمرکز بر بهبود صنعتی چین و توانایی اوپک پلاس در مدیریت مازادی خواهد بود که اکنون بزرگتر از هر زمان دیگری در تاریخ اخیر است. برای سرمایه‌گذار باهوش، سال ۲۰۲۶ سالی برای خروج کامل از کالاها نیست، بلکه سالی است که باید به طور استثنایی گزینشی عمل کرد.

بازار جهانی قیمت پایه پتروشیمی را افزایشی کرد

قیمت‌های پایه محصولات پتروشیمی در روز ۱۲ بهمن‌ماه امسال در حالی اعلام شد که نرخ ارز توافقی موثر بر قیمت محصولات پتروشیمی برای دومین هفته متوالی با افت ۰.۴ درصدی همراه بود. از این‌رو افزایش قیمت پایه بیش از نیمی از گروه‌های کالایی پلیمری‌ها و شیمیایی‌ها تحت تاثیر روند صعودی بازار جهانی رقم خورده است.

بازار جهانی نفت در هفته‌های اخیر تحت‌تاثیر تشدید ریسک‌های ژئوپلیتیک، روندی افزایشی به خود گرفته و این موضوع به‌طور مستقیم بر بازار محصولات پتروشیمی نیز سایه انداخته است. معاملات آتی نفت خام برنت روز جمعه در محدوده ۶۹.۸ دلار به ازای هر بشکه انجام شد و در آستانه ثبت بهترین عملکرد ماهانه خود از جولای ۲۰۲۳ قرار گرفت. این رشد ناشی از افزایش حق بیمه ریسک ژئوپلیتیک در بازار انرژی است.

عاملی که هزینه تولید و قیمت‌گذاری محصولات پایین‌دستی ازجمله محصولات پتروشیمی را تحت فشار قرار می‌دهد. تحولات ژئوپلیتیک در ونزوئلا، توقف تولید در قزاقستان، تثبیت تولید نفت آمریکا و تشدید محدودیت‌ها علیه صادرات نفت روسیه، از دیگر عواملی هستند که قیمت نفت را در سطوح بالا نگه داشته‌اند.

تداوم این شرایط، چشم‌انداز بازار پتروشیمی را با افزایش هزینه‌ها و نوسانات قیمتی همراه کرده و تصمیم‌گیری فعالان این بازار را بیش از پیش وابسته به تحولات بازار نفت ساخته است.

قیمت‌های پایه محصولات پتروشیمی روز ۱۲ بهمن‌ماه ۱۴۰۴ اعلام شد. قیمت‌های پایه طی سه هفته نخست اردیبهشت‌ماه سال جاری روندی کاهشی را تجربه کرده بودند، اما پس از آن به مسیر افزایشی بازگشتند. از سوی دیگر، نرخ دلار مبادله‌ای که به‌مدت ۴۷ هفته متوالی در مسیر صعودی قرار داشت، از هفته سوم اردیبهشت‌ماه وارد فاز نزولی شد و در هفته نخست خردادماه تنها حدود ۰.۰۲ درصد افزایش را ثبت کرد. با این حال، پس از این مقطع، نرخ دلار مبادله‌ای بار دیگر روند صعودی خود را ادامه داد.

این در شرایطی است که از هفته دوم بهمن‌ماه امسال، نرخ ارز توافقی تغییر جهت داد و کاهشی شد. بر همین اساس، نرخ ارز توافقی در روز ۱۲ بهمن‌ماه با افت ۰.۴ درصدی همراه بود. به‌طوری که قیمت دلار توافقی از ۱۲۵ هزار و ۱۸ تومان در روز ۵ بهمن‌ماه به ۱۲۴ هزار و ۴۲۴ تومان در روز ۱۲ بهمن‌ماه کاهش یافت. به‌عبارت بهتر افزایش ۵۵ درصد از قیمت‌های پایه محصولات پتروشیمی تحت‌تاثیر وضعیت بازار جهانی رقم خورد. این در حالی است که نرخ ارز توافقی نسبت به هفته گذشته در سراشیبی قرار دارد و فقط مولفه رشد قیمت‌ها در بازار جهانی بر قیمت پایه محصولات پتروشیمی تاثیر گذاشته است.

بررسی قیمت پایه محصولات پلیمری اعلام شده در هفته سوم بهمن‌ماه نشان می‌دهد که ۵۲ درصد از گروه‌های کالایی با رشد قیمت همراه بودند و در این بین پلی‌اتیلن سنگین فیلم با ۴ درصد رشد معادل سه هزار و ۳۵۲ تومان به قیمت ۹۳ هزار و ۸۲۰ تومان رسید و به عنوان نخستین محصول افزایشی در گروه پلیمر معرفی شد. اکریلونیتریل بوتادین استایرن ۰۱۵۰ با ۳.۵ درصد رشد قیمت پایه در رتبه دوم جدول افزایشی‌ها قرار گرفت.

رویدادها

صادرات فولاد مبارکه از یک میلیارد دلار می‌گذرد



مدیرعامل گروه فولاد مبارکه با ارائه تصویری روشن از عملکرد صادراتی گروه فولاد مبارکه اعلام کرد که صادرات گروه تا پایان سال از یک میلیارد دلار عبور خواهد کرد؛ این در حالی است که در ده‌ماهه سال، حدود ۸۶۰ میلیون دلار صادرات ثبت شده است.

سعید زرندی با اشاره به رویکرد مسئولیت‌پذیرانه گروه فولاد مبارکه در مدیریت بازار گفت: در مقاطعی که کشور با تلاطم‌های بازار مواجه بود، گروه فولاد مبارکه تا حد امکان برای ثبات بازار، تزریق انجام داد. وی در ادامه افزود: این امکان فراهم بود که با تعویق عرضه، سود بیشتری برای شرکت حاصل کرد، اما نگاه مدیریت گروه بر تأمین امنیت و آرامش اقتصادی کشور استوار بوده است؛ بر همین اساس از ابتدای سال، بیش از ۴۵۰ میلیون دلار به شبکه بازار مبادله تحویل شد تا در خدمت واردکنندگان و آرامش فضای ارزی کشور قرار گیرد.

افتتاح پروژه الکترود گرافیتی اردکان



پروژه الکترود گرافیتی اردکان با سرمایه‌گذاری شرکت چادرملو، فولاد مبارکه و ایمیدرو با حضور وزیر صمت و... به بهره برداری رسید.

فرید دهقانی مدیرعامل چادرملو در این خصوص گفت: این مجموعه استراتژیک برای صنعت فولاد، می‌توانست از گلوگاه‌های صنعت فولاد باشد. با مشارکت فولاد مبارکه و چادرملو و یاری الکترود گرافیتی به تولید رسید. ظرفیت تولید سالانه این پروژه که با هدف تولید الکترود گرافیتی مورد نیاز کوره‌های قوس الکتریکی و بلوک‌های گرافیتی اجرا شده در بخش بهره‌برداری فعلی به ۳۰ تا ۳۵ هزار تن رسیده است. طبق برنامه توسعه‌ای طرح، ظرفیت تولید این واحد در بهش نخست توسعه به ۶۰ هزار تن در سال افزایش خواهد یافت و در بخش نهایی توسعه، ظرفیت اسمی کارخانه به ۹۰ هزار تن در سال خواهد رسید. حجم سرمایه‌گذاری انجام‌شده در این پروژه با مشارکت فولاد مبارکه، چادرملو و ایمیدرو حدود ۲۴۵ میلیون یورو برآورد می‌شود.

آغاز مسیر تازه سایپا با آریا پلاگین هیبرید

مدیر پروژه مرکز تحقیقات و نوآوری سایپا گفت: پروژه تولید آریا پلاگین هیبرید با اهداف کاهش مصرف سوخت و آلایندگی زیست محیطی آغاز شد.

علی طباطبایی گفت: فناوری پلاگین هیبرید در خودروسازی سایپا به عنوان راهکار عملی و قابل اجرا برای‌گذار تدریجی از خودروهای بنزینی به تمام‌برقی انتخاب شده است. خودروی آریا پلاگین هیبرید، محصولی آینده‌نگر و کارآمد است که امکان قابلیت شارژ باتری از طریق برق شهری، بهره‌مندی از سیستم مدیریت انرژی هوشمند و کاهش محسوس مصرف سوخت و آلایندگی دارد. تولید خودروی آریا پلاگین هیبرید اثر مستقیمی بر کاهش مصرف سوخت سبد محصولات سایپا خواهد داشت. این خودرو بویژه در ترددهای شهری که با ترافیک همراه است، می‌تواند بخش قابل‌توجهی از مسیر را بدون مصرف بنزین طی کند و همین موضوع نقش مؤثری در تحقق اهداف کاهش مصرف سوخت و آلایندگی ایفا می‌کند.

کاهش برداشت آب از زاینده‌رود در ذوب آهن اصفهان



سید اردشیر افضلی با اشاره به افتتاح تصفیه خانه ذوب آهن اصفهان گفت: ظرفیت ورودی این تصفیه‌خانه ۸۵۰ مترمکعب در ساعت و ظرفیت خروجی آن ۵۵۰ مترمکعب در ساعت است که نیمی از آب خروجی به‌صورت آب نرم و نیمی دیگر به‌عنوان آب صنعتی مورد استفاده قرار می‌گیرد.

مدیرعامل ذوب آهن اصفهان با اشاره به هزینه اجرای این پروژه افزود: برای اجرای این طرح حدود ۲ همت سرمایه‌گذاری انجام شده و همچنین یک و شش دهم همت هزینه ساخت پمپ‌خانه‌ها و آبفا می‌باشد. امیدوارم این پروژه گامی مثبت برای صنعت، جامعه و کشور عزیزمان ایران باشد. وی تصریح کرد: اجرای این پروژه موجب کاهش قابل‌توجه برداشت آب از رودخانه زاینده‌رود خواهد شد و امیدواریم با اجرای پروژه‌های مختلف، ذوب‌آهن اصفهان جایگاه شایسته خود را در صنعت کشور بیش از پیش به‌دست آورد.

از خرید نسیه زیرمجموعه‌ها تا درآمدهای خیالی بانک سپه!

کالبدشکافی یک «شعبده‌بازی مالی» در نماد توسن

هفته‌نامه بورس در دنیای بورس، گاهی اعداد بلندتر از کلمات حرف می‌زنند، اما گاهی هم برای تغییر واقعیت به کار می‌روند. بررسی اسناد زنجیره‌ای شرکت «توسعه سامانه‌های نرم‌افزاری نگین» (توسن) در بازه زمانی آبان تا دی‌ماه ۱۴۰۲، نشان‌دهنده یک مهندسی معکوس در گزارش‌گری مالی است. جایی که یک شرکت با استفاده از جابه‌جایی‌های اعداد، موفق می‌شود رکورد فروش نرم‌افزار خود را جابه‌جا کند. اما آیا این یک موفقیت واقعی است یا یک بزرگ‌نمایی ترازنامه‌ای برای پایان سال مالی؟

برای درک ابعاد این موضوع، باید به گزارش فعالیت ماهانه آبان رجوع کرد. توسن در آبان‌ماه، تصویری از یک شرکت کاملاً معمولی را ارائه داد. فروش نرم‌افزار که قلب تپنده سودآوری یک شرکت IT است، تنها در سطح ۵.۹ میلیارد تومان بود. این عدد برای شرکتی با ابعاد توسن، یعنی توقف رشد. بخش عمده درآمدها از «پشتیبانی» می‌آمد؛ یعنی پولی که بابت کارهای قدیمی می‌گرفت، نه نوآوری یا قراردادهای جدید. اما مدیران توسن خوب می‌دانستند که با این دست‌فرمان، بودجه سال مالی محقق نخواهد شد.

در اواسط آذرماه، اسناد صورت‌جلسات هیأت مدیره و کمیته حسابرسی نشان می‌دهد که مدیران به دنبال خرید سهام شرکت «داده‌کاوان هوشمند توسن» افتادند. نکته عجیب ماجرا در آدرس‌ها نهفته است: فروشنده در طبقه چهارم و هدفِ معامله در طبقه پنجم ساختمان پلاک ۲۸ خیابان خلیل‌زاده بودند. این یعنی یک معامله کاملاً «درون‌خانوادگی». شرکت مادر تصمیم گرفت از یک جیب بردارد و در جیب دیگر بگذارد. اما چرا؟ پاسخ در «زمان‌بندی» است. آن‌ها نیاز داشتند تا پایان سال مالی، دارایی‌های توسن را بزرگ‌تر نشان دهند.

در قراردادی که بین توسن و شرکت‌های وابسته امضا شد، یک بند طلایی وجود داشت: «پرداخت طی یک سال». توسن بدون اینکه نقدینگی خود را درگیر کند، مالک ۶۷ درصد یک شرکت دیگر شد. این یک خرید نسیه استراتژیک بود. طبق استانداردهای حسابداری، وقتی شما شرکتی را با قیمتی کمتر از ارزش واقعی‌اش (که در اینجا با تخفیف ۵ درصدی نسبت به کارشناسی انجام شد) می‌خرید، می‌توانید این اختلاف قیمت را به عنوان سود حاصل از خرید ارزان شناسایی کنید. این اولین گام برای تزریق سود مصنوعی به توسن بود؛ سودی که از فروش نرم‌افزار نیامده، بلکه از یک توافق پشت‌پرده بر سر قیمت یک شرکت زیرمجموعه حاصل شده است.

در ادامه وقتی به گزارش دی‌ماه می‌رسیم، می‌بینیم درآمد فروش نرم‌افزار که در آبان‌ماه ۵.۹ میلیارد تومان بود، ناگهان به ۴۸.۲ میلیارد تومان جهش می‌کند. ۸ برابر رشد در کمتر از ۶۰ روز! چگونه؟ آیا توسن در دی‌ماه بازار جدیدی پیدا کرد؟ خیر. تحلیل دقیق اسناد نشان می‌دهد که این جهش درآمدی، حاصل تلفیق درآمدهای شرکتِ تازه خریداری شده است. توسن با مالکیت ۶۷ درصدی، تمام قراردادهای جاری آن شرکت کوچک را در گزارش خودش ثبت کرد تا به بازار سیگنال بدهد که خریدِ جدیدش معجزه کرده است. این درآمد، درآمدِ اصیلِ توسن نیست؛ بلکه درآمدهایی است که از قبل در شرکتِ زیرمجموعه وجود داشته و حالا فقط با یک تغییر نام حسابداری، در ستون درآمدهای توسن نشسته است.

در این میان، اشاره به نام «بانک سپه» در کادر توضیحات صورت‌های مالی، لایه دیگری از این پیچیدگی را فاش می‌کند. بانک سپه به تازگی به توسن اضافه شده و در گزارش آذرماه، اصلاحاتی بابت درآمدهای این بانک صورت گرفته است. احتمالاً این اصلاحات برای پوشش دادن هزینه‌های احتمالی این نقل و انتقالات شرکتی یا تراز کردنِ بدهی‌هایی بوده که بابت خرید شرکت داده‌کاوان ایجاد شده است.

اگرچه ما سهامداران خرد معمولاً فقط به سطر آخر گزارش‌ها و عدد سود خالص نگاه می‌کنیم، اما گزارش‌های توسن نشان داد که کیفیت سود در این شرکت پایین آمده است. سودی که از:

* معامله با اشخاص وابسته (فروشنده و خریدار در یک ساختمان)،
* خرید نسیه با تخفیف دستوری و انتقال درآمدهای شرکت‌های کوچک به شرکت اصلی حاصل شده باشد، به‌دست آمده و یک سود باکیفیت نیست.

در گزارش ۳۰ آذرماه شرکت در کادر توضیحات، توسن تیر خلاص را به اعتماد سهامداران شلیک می‌کند. توسن صراحتاً اعلام می‌کند که بخشی از درآمدهای آذرماه را بر اساس «شناسایی برآوردی درآمدهای بانک سپه» ثبت کرده است. دلیل این اقدام؟ «نهایی نشدن گزارش کارشناسان رسمی» و «عدم نهایی شدن قراردادهای پشتیبانی و توسعه نرم‌افزار».

این یعنی توسن قبل از اینکه قراردادی امضا شود یا حتی مبلغ دقیق آن توسط کارشناس دادگستری تعیین شود، عددِ دلخواه خود را در ستون درآمدها نشانده است. این نوع گزارش‌گری، شبیه به آن است که شخصی درآمدِ قرعه‌کشی‌ای که هنوز برنده نشده را در لیست اموالش بیاورد.

چرا توسن به این ریسک تن داد؟ چون باید خرید نسیه آذرماه را با یک درآمد درشت در همان ماه جفت‌وجور می‌کرد تا نسبت‌های مالی‌اش از تعادل خارج نشود.

توسن در توضیحات خود وعده داده که با نهایی شدن قراردادها، گزارش اصلاحی صادر می‌کند. این جمله، در واقع یک بیمه‌نامه برای مدیران است تا اگر در آینده حسابرس مچ این اعداد برآوردی را گرفت، بگویند از قبل اطلاع‌رسانی کرده بودیم. اما برای سهامدارانی که در لحظه بر اساس گزارش‌های ماهانه تصمیم به خرید و فروش می‌گیرند، این یک گزارش نادرست است. آن‌ها با عددی معامله می‌کنند که شرکت خودش هم اعتراف دارد قطعی نیست.

با کنار هم گذاشتن تمام قطعات پازل، تصویر نهایی شفاف می‌شود. توسن در سال مالی جاری با کسری تحقق بودجه مواجه بوده است. مدیران برای این موضوع، یک استراتژی سه‌مرحله‌ای را اجرا کرده‌اند:

* **اول:** خرید نسیه و زیر قیمتِ یک شرکت از خودش (داده‌کاوان هوشمند) برای بزرگ کردن ترازنامه.
* **دوم:** شناسایی درآمدهای برآوردی و قطعی‌نشده از بانک سپه در آذرماه برای ایجاد شوک مثبت.
* **سوم:** تجمیع قراردادهای شرکتِ خریداری شده در گزارش دی‌ماه برای نشان دادن رشد ۸ برابری در بخش فروش نرم‌افزار.

آنچه در گزارش‌های کدالِ توسن دیده می‌شود، بیش از آنکه بازتاب یک جهش واقعی در عملیات نرم‌افزاری شرکت باشد، نتیجه مدیریت زمان شناسایی سود و چیدمان حسابداری است؛ جایی که بخشی از سود از محل برآوردهای قطعی‌نشده، معاملات با اشخاص وابسته و تجمیع درآمدهای از پیش موجود شکل گرفته است. این رویکرد اگرچه در کوتاه‌مدت می‌تواند نسبت‌های مالی را ترمیم و تصویر مثبتی به بازار مخابره کند، اما کیفیت و پایداری سود را با تردید مواجه می‌سازد. برای فعالان بازار، پیام روشن است: جهش‌های ناگهانی الزاماً نشانه بهبود بهره‌وری یا فتح بازار جدید نیست و در چنین مواردی، تمرکز بر منشأ سود و تکرارپذیری آن، به‌مراتب مهم‌تر از خود عدد سود خالص است.

پاسخ روابط عمومی توسن به رسانه صدای بورس

روابط عمومی شرکت توسعه سامانه‌های نرم‌افزاری نگین (توسن) به مطلب منتشر شده بالا در رسانه صدای بورس پاسخ داد که متن کامل آن به شرح زیر منتشر می‌شود.

شناسایی درآمد ناشی از فروش نرم‌افزار: رویه شناسایی درآمد حاصل از فروش نرم افزار تابع قوانین حقوقی و استانداردهای حسابداری است که به اقتضای طرفین قرارداد که عمدتا بانک‌ها و موسسات مالی و اعتباری هستند، رویه‌های متفاوتی ممکن است در بانک‌ها طی گردد، ولی براساس تجربه سالیان اخیر، این موضوع اولا می‌بایست مورد توافق مالی بانک باشد که این موضوع خود در برخی از بانک‌ها نیازمند گزارش کارشناس رسمی دادگستری از سوی بانک است. ثانیا نرم‌افزار در محیط مشتری راه‌اندازی شده باشد و ثالثا صورت‌جلسه تحویل از مشتری اخذ گردد. لذا شناسایی درآمد حاصل از فروش نرم‌افزار و افشای آن در سامانه کدال، به شرط محقق شدن این شرایط است. چنانچه به گزارش‌های این شرکت در سامانه کدال طی چند سال اخیر مراجعه گردد این موضوع که شناسایی این نوع درآمد در ماه‌های مختلف متفاوت است، کاملا مشهود بوده و به هیچ عنوان گزارش‌های درآمدی شناسایی شده در ماه‌های مختلف، قابلیت مقایسه با یکدیگر را ندارند. این شرکت همواره تلاش نموده است که بر اساس بودجه مصوب هیأت مدیره در راستای دستیابی به اهداف تعیین شده، حرکت نماید و رشدی مناسب نام و برند خود در همه زمینه‌ها داشته باشد. تصور اینکه در یک ماه عدد درآمدی ناشی از فروش نرم‌افزار کاهش و در یک ماه افزایش ناشی از عواملی خارج از موارد یاد شده در بالا باشد کاملا نادرست است. درضمن، این شرکت کلیه صورت‌حساب‌های فروش محصولات خود را در سامانه مودیان مالیاتی ثبت می‌نماید و نسبت به پرداخت مالیات بر ارزش افزوده مربوط به این صورت‌حساب‌های رسمی نیز اقدام می‌کند که تمامی آن شفاف و در دسترس حسابرسان شرکت است. روی دیگر این موضوع که در گزارش رسانه صدای بورس به آن اشاره گردیده (شناسایی درآمد شرکت فرعی در شرکت اصلی در گزارش کدال) اینگونه قابل توجه است که براساس رویه‌های گزارش‌گری مالی و افشاهای سامانه کدال و براساس استاندارد حسابداری، صرفا صورت‌های مالی تلفیقی است که آثار مالی شرکت‌های فرعی را منتشر می‌کند و بر اساس دستورالعمل افشای درآمد شرکت‌های فرعی در گزارش کدال شرکت اصلی افشا نمی‌گردد. بیان چنین مطالب خلاف واقع در رسانه صدای بورس، باعث آسیب رساندن به سهم و ارزش شرکت شده و موجب تضییع حقوق سهامداران محترم شرکت توسن خواهد شد.

خرید سهام شرکت داده‌کاوان هوشمند توسن: جهت روشن شدن ابعاد این سرمایه‌گذاری به اطلاع می‌رساند اولا این خرید بر اساس گزارش هیأت کارشناسان رسمی دادگستری (هیأت ۳ نفره تخصص مالی و حسابداری و ۲ نفره انفورماتیک و برند) انجام شده و قرارداد و مستندات مربوط به خرید از طریق سامانه کدال در اختیار سازمان بورس و اوراق بهادار قرار داشته که کمیته حسابرسی از منظر مسئولیت‌های خود نیز نسبت به آن اظهار نظر نموده است. فرآیند کارشناسی رسمی این موضوع بالغ بر ۶ ماه زمان برده که به دلایل ۱- هم‌راستا بودن کسب‌وکار دو شرکت، ۲- وجود درآمدهای با اهمیت توسن ناشی از فعالیت‌های شرکت داده‌کاوان توسن، ۳- عدم حضور توسن در هیأت‌مدیره شرکت داده‌کاوان توسن در راستای حضور در تصمیم‌سازی استرتژیک، ۴- وجود فرصت‌های صادراتی در محصولات داده‌کاوان توسن و تمرکز توسن بر توسعه بین‌الملل و ۵- استفاده از ظرفیت موجود در شرکت داده‌کاوان توسن در راستای هوشمندسازی و استفاده از هوش مصنوعی در محصولات توسن، هیأت مدیره شرکت با این سرمایه‌گذاری موافقت کرد. اینکه در قرارداد فرصت یک‌ساله جهت بازپرداخت گذاشته شده است به نفع شرکت توسن و تبع آن سهامداران بوده و به‌زودی با انتشار صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت داده‌کاوان هوشمند توسن، نتایج این خرید برای سهامداران محترم روشن خواهد شد. ذکر این نکته در گزارش صدای بورس که "بر اساس استاندارد حسابداری تخفیف خرید سرمایه‌گذاری را می‌توان به عنوان سود حاصل از خرید ارزان شناسایی کرد" مصداق مطالب خلاف واقع است. ذکر این نکته ضروری است که به هیچ عنوان این تخفیف سود شرکت محسوب نمی‌شود، بلکه بهای خرید بر اساس مصوبه هیأت مدیره و قرارداد بهای تمام شده سرمایه‌گذاری بلندمدت بوده و هیچ سودی از بابت این تخفیف قابلیت شناسایی ندارد. ذکر این مطلب خلاف واقع در گزارش صدای بورس منجر به کوچک‌سازی دستاوردهای شرکت نزد سهامداران محترم و ضربه به ارزش بازار شرکت و در نهایت تضییع حقوق سهامداران می‌شود.

درآمدهای برآوردی شناسایی شده از بابت پروژه بانک سپه: شناسایی درآمدهای ناشی از ارائه خدمات به بانک سپه در آذرماه بر اصل تطابق درآمد و هزینه و استاندارد ۴۳ حسابداری بوده و مبانی برآوردی شناسایی این درآمدها به صورت مکتوب و از طریق سامانه کدال جهت اطلاع اداره نظارت بر ناشران تشریح گردیده است. در شناسایی این درآمدها جنبه احتیاط رعایت گردیده و همانگونه که در گزارش کدال به آن اشاره شده، به محض نهایی شدن قرارداد، آثار مالی آن نیز جهت اطلاع سهامداران محترم افشا می‌گردد و درآمدهای مربوطه در صورتی که تا قبل از تاریخ تصویب صورت‌های مالی سال مالی ۱۴۰۴ باشد نیز اصلاح می‌گردد. لازم به تاکید است، همانگونه که اشاره شد، تمامی صورت‌حساب‌های مربوط به فروش محصولات و خدمات شرکت توسن، در سامانه مودیان مالیاتی ثبت می‌شود. شناسایی درآمدهای مربوط به پروژه بانک سپه کاملا منطبق بر استانداردهای حسابداری بوده و جهت اطلاع سهامداران، بر اساس اطلاعات بدست آمده، گزارش کارشناس رسمی دادگستری بانک سپه برای بانک ارسال شده و درکمیسیون معاملات بانک نیز تصویب شده است و فرآیند نهایی‌سازی قرارداد با مذاکره درباره بندهای حقوقی مانند SLA نیز در حال طی شدن است که امیدواریم به زودی این شرکت خبرهای خوبی ناشی از این موضوع برای سهامداران خود به همراه داشته باشد. لازم به ذکر است که موارد غیرکارشناسی مطرح شده در گزارش صدای بورس مصداق مطالب خلاف واقع است.

ثبت ۱۸۱ هزار میلیارد ریال درآمد صادراتی برای «شخارک»

شرکت پتروشیمی خارک (شخارک) در گزارش فعالیت ماهانه منتهی به ۳۰ دی ۱۴۰۴، از تحقق بیش از ۱۸۱ هزار میلیارد ریال درآمد صادراتی تجمعی از ابتدای سال مالی خبر داد؛ عملکردی که با محوریت فروش متانول و محصولات LPG رقم خورده و نشان‌دهنده تداوم توان ارزآوری این شرکت پتروشیمی است.

بر اساس اطلاعات منتشرشده، پتروشیمی خارک در دی‌ماه ۱۴۰۴ موفق به ثبت ۲۹ هزار و ۳۱۳ میلیارد ریال فروش صادراتی شد. با احتساب این رقم، مجموع درآمد صادراتی شرکت از ابتدای سال مالی تا پایان دی‌ماه به ۱۸۱ هزار و ۵۲۹ میلیارد ریال رسیده است.

متانول، ستون اصلی درآمد شخارک

در سبد فروش شخارک، متانول بیشترین سهم را به خود اختصاص داده است. این شرکت تا پایان دی‌ماه بیش از ۵۴۹ هزار تن متانول به فروش رسانده و از این محل بیش از ۱۰۱ هزار میلیارد ریال درآمد شناسایی کرده است که نقش تعیین‌کننده‌ای در تحقق درآمدهای صادراتی شرکت داشته است.

در کنار متانول، فروش پروپان و بوتان نیز جایگاه مهمی در ترکیب درآمدی شخارک دارد. درآمد حاصل از فروش پروپان تا پایان دی‌ماه به بیش از ۲۳ هزار میلیارد ریال رسیده است. بوتان نیز با ثبت درآمدی بالغ بر ۲۳ هزار میلیارد ریال، سهم قابل‌توجهی در فروش صادراتی شرکت داشته است. همچنین صادرات گوگرد بیش از ۱۶ هزار میلیارد ریال درآمد برای پتروشیمی خارک به همراه داشته است.

به گفته شرکت، نوسانات فروش ماهانه بیشتر ناشی از زمان‌بندی صادرات، مدیریت موجودی مخازن و شرایط تأمین خوراک بوده و مقایسه ماهانه فروش لزوماً مبنای دقیقی برای ارزیابی عملکرد واقعی شرکت نیست. با این حال، روند تجمعی فروش نشان‌دهنده پایداری جریان درآمدی شخارک در سال مالی جاری است.

پتروشیمی خارک در ۱۰ ماهه سال مالی جاری بیش از ۲۸۷ میلیون دلار منابع ارزی شناسایی کرده که عمدتاً از محل صادرات متانول و محصولات LPG حاصل شده است. این موضوع، جایگاه شخارک را به‌عنوان یکی از شرکت‌های صادرات‌محور و ارزآور صنعت پتروشیمی تثبیت می‌کند.

بازدهی صندوق‌ها

صندوق‌های طلا	قیمت صدور (ریال)	قیمت ابطال (ریال)	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
درنا	۲۱,۳۴۸	۲۱,۲۴۶	۳.۱۲%	۱۵.۰۴%
گنج	۱۶۱,۰۶۲	۱۶۰,۲۹۱	۲.۹۳%	۱۶.۱۴%
همیان	۱۶,۴۹۰	۱۶,۴۰۹	۲.۸۷%	۱۶.۴%
لیان	۳۵,۱۵۷	۳۴,۹۸۹	۲.۸۶%	۱۵.۸۹%
قیراط	۳۳,۹۶۱	۳۳,۸۰۰	۲.۸۵%	۱۵.۸%
زروان	۳۷,۷۱۶	۳۷,۵۳۵	۲.۸۵%	۱۵.۹۱%
ریتون	۱۸,۳۶۷	۱۸,۲۷۷	۲.۸۴%	۱۴.۹۴%
گلدا	۱۷,۵۷۰	۱۷,۴۸۷	۲.۸۴%	۱۴.۸۵%
جواهر	۷۰,۰۳۲	۶۹,۶۹۷	۲.۸۳%	۱۵.۷۴%
آلتون	۶۰,۲۸۷	۶۰,۰۰۵	۲.۸۲%	۱۵.۹۹%
طلا	۱,۳۳۸,۷۴۲	۱,۳۳۲,۷۶۳	۲.۸۱%	۱۵.۹۳%
زردیس خلیج فارس	۱۴,۵۲۹	۱۴,۴۶۱	۲.۸%	۱۵.۷۸%
نفیس	۱۰۹,۷۸۳	۱۰۹,۲۷۲	۲.۸%	۱۵.۷۷%
ناب	۶۳,۸۰۰	۶۳,۵۰۱	۲.۷۹%	۱۵.۸۱%
امرالد	۲۵,۲۳۷	۲۵,۱۲۸	۲.۷۶%	۱۵.۷%
گوهر	۸۹۹,۶۹۳	۸۹۵,۵۶۱	۲.۷۳%	۱۵.۸۲%
عیار	۵۱۳,۵۴۶	۵۱۱,۲۴۳	۲.۷۲%	۱۵.۷۹%
تابش	۷۵,۲۳۷	۷۴,۸۸۸	۲.۶۸%	۱۵.۷۸%
زر	۸۱۳,۷۷۰	۸۱۰,۲۵۱	۲.۶۸%	۱۵.۷%
رزگلد	۱۷,۷۱۰	۱۷,۶۳۲	۲.۶۸%	۱۵.۵۷%
زرگر	۱۹,۱۷۴	۱۹,۰۸۱	۲.۶۷%	۱۵.۳۶%
مثقال	۱۵۱,۷۰۸	۱۵۱,۰۱۶	۲.۵۸%	۱۵.۷۶%
رز	۲۴,۰۱۴	۲۳,۸۹۹	۲.۵۶%	۱۵.۵۷%
گلدیس	۳۷,۰۸۸	۳۶,۹۲۱	۲.۵۳%	۱۵.۷۸%
زمرد	۲۶,۶۹۲	۲۶,۵۶۶	۲.۴۶%	۱۴.۵۱%
درخشان	۳۴,۴۵۰	۳۴,۲۹۴	۲.۲۵%	۱۶.۲۶%
آتش	۲۷,۹۳۳	۲۷,۸۰۰	۰.۸۴%	۱۵.۹۴%
سحرخیز	۵۳,۱۵۶	۵۲,۹۲۲	۰.۴۶%	-۲.۵۹%
سینرژی	۲۱,۷۱۸	۲۱,۶۱۶	۰.۰۵%	۰.۶۷%
نهال	۵۰,۴۱۴	۵۰,۱۷۳	-۰.۶۵%	-۴.۲۸%
زرفام	۱۳۵,۶۸۹	۱۳۵,۱۰۰	-۳.۰۲%	۱۲.۲۳%
کهربا	۱۴۶,۶۱۴	۱۴۵,۹۴۰	-۴.۲۵%	۱۰.۴۸%
سیمین	۱۲,۳۳۸	۱۲,۲۷۹	-۷.۰۶%	۱۸.۱۸%
سیلور	۱۳,۳۸۲	۱۳,۳۱۸	-۱۵.۴%	۲۱.۸۷%

تاریخ به‌روز رسانی جدول ۱۴۰۴/۱۱/۱۹ - منبع: fipiran

صندوق‌های درآمد ثابت	قیمت صدور (ریال)	قیمت ابطال (ریال)	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
هامرز	۱۰,۰۴۳	۱۰,۰۲۵	۲.۱۷%	۲.۶۱%
سپیدما	۲۹,۶۳۰	۲۹,۶۰۳	۱.۴۱%	۲.۷۶%
فاخر	۲۰,۴۱۴	۲۰,۳۸۸	۰.۹۶%	۱.۹۱%
پاسارگاد	۱۴,۱۸۴	۱۴,۱۷۴	۰.۸۹%	۲.۸۴%
اوصتا	۵۸,۶۳۵	۵۸,۵۵۸	۰.۸۵%	۲.۰۵%
پایا	۲۳,۱۵۷	۲۳,۱۲۳	۰.۷۸%	۲.۸۴%
رایکا	۲۲,۹۵۱	۲۲,۹۳۳	۰.۷۴%	۱.۰۴%
ثمر	۱۱,۵۲۱	۱۱,۵۱۴	۰.۷۳%	۲.۷۴%
داریک	۳۳,۲۱۵	۳۳,۱۶۰	۰.۷۱%	۲.۸۹%
اصیل	۱۷,۵۴۴	۱۷,۵۲۵	۰.۷۱%	۲.۶۸%
سپهر تدبیرگران	۱,۰۰۶,۳۱۴	۱,۰۰۴,۷۸۷	۰.۷%	۵.۱%
یارا	۲۸,۹۴۷	۲۸,۹۱۳	۰.۷%	۱.۸۳%
مشترک آتیه نوین	۱,۰۰۴,۰۸۹	۱,۰۰۳,۰۶۸	۰.۶۹%	۲.۴۶%
آسامید	۴۴,۳۹۸	۴۴,۳۹۶	۰.۶۸%	۲.۰۴%
کاج	۲۳,۸۸۳	۲۳,۸۵۹	۰.۶۸%	۱.۶۹%
امید انصار	۱,۰۳۳,۸۴۴	۱,۰۳۰,۶۴۸	۰.۶۶%	۲.۳۶%
مشترک ماوا	۱,۰۱۹,۷۵۷	۱,۰۱۸,۳۵۳	۰.۶۶%	۲.۱۶%
شکوه اوج دماوند	۱۰,۲۱۹	۱۰,۲۰۷	۰.۶۶%	۲.۱۲%
اونیکس	۲۰,۱۷۵	۲۰,۱۶۲	۰.۶۶%	۲.۴۴%
آرامش	۱۶,۴۹۱	۱۶,۴۸۰	۰.۶۵%	۲.۵۴%
آکورد	۱۰۲,۱۰۹	۱۰۲,۰۳۸	۰.۶۵%	۲.۸۶%
ره آورد آباد مسکن	۱,۰۰۴,۴۴۵	۱,۰۰۲,۴۶۱	۰.۶۵%	۲.۳۴%
هزاره سوم پاد	۱,۰۰۳,۹۸۹	۱,۰۰۲,۸۵۰	۰.۶۴%	۲.۳%
نشان	۲۶,۰۷۶	۲۶,۰۵۱	۰.۶۳%	۲.۰۷%
همگام	۱۰,۱۷۹	۱۰,۱۷۱	۰.۶۳%	۲.۶%
آسان	۱۳,۷۰۹	۱۳,۶۸۹	۰.۶۳%	۲.۵۱%
آفاق	۱۰,۱۹۱	۱۰,۱۸۱	۰.۶۲%	۲.۶۳%
کارا	۳۰,۲۵۴	۳۰,۲۳۹	۰.۶۲%	۲.۶۶%

تاریخ به‌روز رسانی جدول ۱۴۰۴/۱۱/۱۹ - منبع: fipiran

سخن هفته

برای تو کلید موفقیت این است که در زندگی‌ات عادتی بسازی از کارهایی که از انجامشان ترس داری.

«برایان ترسی»

- صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه
- مدیر مسئول: امیرآشتیانی عراقی
- قائم مقام مدیرمسئول: معراج نادری فصیح
- زیر نظر: شورای سردبیری
- دبیر تحریریه: حبیب علیزاده
- تحریریه: حمزه بهادیوند چگینی، علی آل‌بویه، ساره صابری، نجمه آجربندیان
- مدیر هنری: سید مهدی لنکرانی
- ویراستار: نسرین اسلامی
- عکس: مهدی زرقانی
- امور مالی: نیکتا حکمت
- بازرگانی: فاطمه اسکندری، زینب همت‌یار، سحر کاشفی
- توزیع و اشتراک: ترانه ابوالحسن‌پور
- امور اداری: کوثر صدفی
- ناظر فنی:هادی میرزایی
- آمار و پردازش اطلاعات: شرکت نوآوران امین
- نشانی: تهران، میدان گلها، بزرگراه شهید گمنام، خیابان جهان‌آرا، کوچه ۱۳/۲ (بابک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم
- تلفن: ۸۸۶۳۵۸۰۸ – ۸۸۰۲۷۳۷۸ – ۰۲۱) ۴۱۶۷۴۰۰۰)
- فکس: ۴۱۴۲۵۸۹۴ (۰۲۱)
- چاپ: مؤسسه جام‌جم برتر برنا
- فروش برخط: jaaar.com / fidibo.com / taaghche.com
- ایمیل مدیر مسئول: amir.ashtiani@gmail.com
- ISSN: 2252 - 035X

نخته سیاه

گروه مالی شریف

نام دوره	زمان برگزاری
پرورش مدیر مالی خبره	۲۷ بهمن
مدلسازی مالی با استفاده از نرم افزار اکسل	۲۹ بهمن
پرورش کارشناس سرمایه‌گذاری خطرپذیر (VC)	۲۹ 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

کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار

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.www.seba.ir

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

آمار

طلا از دلار پیشی گرفت

علی دانیال
روزنامه‌نگار

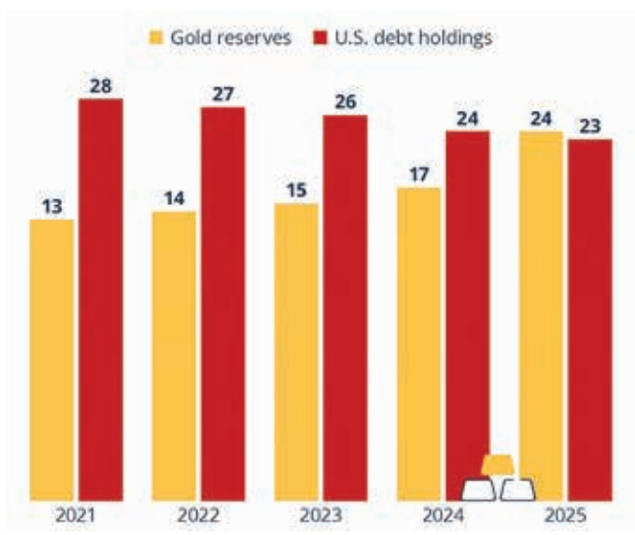
برای نخستین بار از سال ۱۹۹۶ میزان ذخیره طلای بانک‌های مرکزی جهان از دارایی‌های دلاری (اوراق خزانه‌داری آمریکا) پیشی گرفت. این اتفاق، نقطه عطف تاریخی در مدیریت ذخایر جهانی بانک‌های مرکزی به شمار می‌رود.

داده‌های جدید نشان می‌دهند که سهم طلا در ذخایر بانک‌های مرکزی جهان نسبت به بدهی‌های دلاری آمریکا بیشتر شده است. این روند ناشی از افزایش ابهام و عدم قطعیت ژئوپلیتیک و تلاش کشورها برای تنوع‌بخشی به دارایی‌هاست. در فاصله بین سال‌های ۲۰۲۱ و ۲۰۲۵ بانک‌های مرکزی (به ویژه در بازارهای نوظهوری همچون هند، ترکیه و چین) به میزان چشمگیری بر میزان ذخایر طلای خود افزوده‌اند، روندی که انتظار می‌رود در سال ۲۰۲۶ هم ادامه پیدا کند. (این روند در نمودار قابل مشاهده است).

این اقدام نشان‌دهنده استراتژی گسترده‌تر بانک‌های مرکزی برای کاهش وابستگی به دلار آمریکاست که در سال‌های اخیر تحت تاثیر روند فزاینده بدهی دولتی و تنش‌های ژئوپلیتیک، به شدت تضعیف شده است. طلا به عنوان یک دارایی بادوام، قابل حمل و خنثی، به سپر دفاعی مناسبی در برابر نوسانات ارزی و تورم تبدیل شده است.

در سال ۲۰۲۵ قیمت این فلز گرانبها روند صعودی داشت و رکوردهای پیاپی ثبت کرد. در پایان ژانویه امسال طلا به رکورد بی‌سابقه ۵۵۶۶ دلار در هر اونس رسید و امروز نسبت به یک سال قبل بیش از ۲۰۰۰ دلار (۷۰ درصد) افزایش نشان می‌دهد. بسیاری از تحلیلگران بر این باورند که روند صعودی قیمت طلا ادامه‌دار خواهد بود.

افزایش ذخایر طلای بانک‌های مرکزی جهان نسبت به دارایی‌های خزانه‌داری آمریکا نشانه تلاش برای متعادل‌سازی دوباره ذخایر جهانی است و تهدیدی برای سلطه جهانی دلار آمریکا به شمار می‌رود. در این دوره بی‌ثباتی و ابهام اقتصادی و سیاسی که بانک‌های مرکزی مشغول تنوع بخشیدن به دارایی‌هایشان هستند، جذابیت بی‌پایان طلا به عنوان ذخیره ارزش بیش از هر زمان دیگری تقویت شده است. به همین دلیل، تقاضای بانک‌های مرکزی برای خرید طلا همچنان قوی است.



بر اساس آمارهای سال ۲۰۲۵، چین با ثبت تقاضای ۸۳۰ تنی، با اقتدار در رتبه اول جهان ایستاده است. این کشور با ۲۳۰۶ تن ذخیره طلا، جایگاه ششم جهان را در اختیار دارد. هند با ۷۱۰.۹ تن تقاضا در جایگاه دوم و با ۸۸۰ تن ذخیره در جایگاه هفتم قرار دارد. آمریکا با ۱۷۵.۳ تن در رتبه سوم است. با این حال این کشور با ۸۱۳۲ تن ذخیره، رتبه نخست ذخایر جهانی را به خود اختصاص داده است. ترکیه با ۱۰۳.۹ تن، آخرین کشوری است که تقاضای بالای ۱۰۰ تن داشته و در رتبه چهارم نشسته است.

ایران با تقاضای ۷۲.۷ تنی (سکه، شمش و جواهر) در رتبه پنجم جهان قرار گرفت. در همین حال روسیه با ۷۲ تن، عربستان سعودی با ۶۱.۶ تن، تایلند با ۵۹.۲ تن، آلمان با ۵۳.۳ تن و اندونزی با ۴۸.۲ تن خرید، رتبه‌های بعدی را کسب کردند.

از نظر حجم ذخایر طلا، آلمان پس از آمریکا با ۳۳۵۰ تن رتبه دوم را دارد. ایتالیا با ۲۴۵۱ تن، فرانسه با ۲۴۳۷ تن و روسیه با ۲۳۲۶ تن به ترتیب رتبه‌های سوم تا پنجم را در اختیار دارند.

کتاب

ارزش‌گذاری رمزارزها

بخش سوم

کتاب «ارزش‌گذاری رمزارزها» نخستین و تنها اثر تخصصی در حوزه ارزش‌گذاری رمزارزهاست که با ترجمه سید فرهنگ حسینی و امیر وفایی توسط انتشارات چالش منتشر شده است.

این کتاب با هدف پاسخ‌گویی به خلأ موجود در زمینه تحلیل و ارزش‌گذاری دارایی‌های دیجیتال تدوین شده و با بهره‌گیری از جدیدترین منابع مؤسسه CFA، چارچوب‌ها و نظریه‌های ارائه‌شده در مقالات معتبر تحلیل بنیادی بازار رمزارزها و نیز تجربه‌های عملی بازار، رویکردی علمی، کاربردی و روزآمد را برای ارزش‌گذاری رمزارزها ارائه می‌دهد. مباحث کتاب از مفاهیم پایه‌ای نظیر معرفی انواع دارایی‌های دیجیتال و ساختار فعالیت رمزارزها آغاز می‌شود و با بررسی نمونه‌های کاربردی و مدل‌های متنوع ارزش‌گذاری، از جمله تنزیل جریان‌های نقدی آتی (DCF) و ارزش‌گذاری نسبی رمزارزها ادامه می‌یابد.

پذیرش بیت‌کوین و دوج‌کوین در تسلا

ایلان ماسک، مدیرعامل شرکت تسلا یکی از حامیان رمزارزهاست، به طوری که در ۲۰۲۱، تسلا در گزارشی اعلام کرد که برای متنوع‌سازی موجودی نقدی خود مبلغ ۱/۵ میلیارد دلار در بیت‌کوین سرمایه‌گذاری کرده است. این شرکت اعلام کرد که بیت‌کوین را به‌عنوان روش پرداخت برای خودروهای خود می‌پذیرد؛ کمی بعد تسلا اعلام کرد که خرید خودرو با بیت‌کوین را به حالت تعلیق درآورده که دلیل آن نگرانی درباره افزایش استفاده از سوخت‌های فسیلی برای استخراج بیت‌کوین عنوان شد.

همچنین ماسک اعلام کرد که تسلا پذیرش دوج‌کوین را به‌عنوان روش پرداخت برای کالاهای منتخب غیرخودرویی برند خود آغاز می‌کند؛ البته با وجود وعده‌ها، تسلا هرگز فروش خودرو مبتنی بر دوج‌کوین و بیت‌کوین نداشته است و با توقف پذیرش دوج‌کوین از سوی تسلا ارزش این رمزارز به شدت کاهش یافت.

شیکاوت بازار استیبل‌کوین‌ها

استیبل‌کوین‌ها برای حفظ ارزش معادل ارزهای رایج مانند دلار طراحی شده‌اند و به معامله‌گران امکان دسترسی سریع به نقدینگی و بازخرید با ارزهای ملی رایج را می‌دهند. برخی از آنها با دارایی‌هایی مانند دلار یا طلا پشتیبانی می‌شوند. از معروف‌ترین آنها می‌توان به «تتر» و «یواس‌دی کوین» اشاره کرد که آزادانه در بازار معامله می‌شوند در مقابل، استیبل‌کوینی مانند «ترا» وجود داشت که بدون پشتوانه دارایی و تنها با یک الگوریتم سعی در حفظ ثبات قیمت خود داشت.

در حقیقت TerraUSD، استیبل‌کوین وابسته به دلار آمریکا بود که به‌صورت «الگوریتمی» به دلار متصل شده بود، الگوریتم رایانه‌ای توسعه‌یافته توسط شرکت ترافرم برای حفظ ثبات ترا از توکنی به نام لونا استفاده می‌کرد، رابطه ترا و لونا به‌گونه‌ای بود که ترا همیشه با ارزشی ثابت به لونا تبدیل می‌شد.

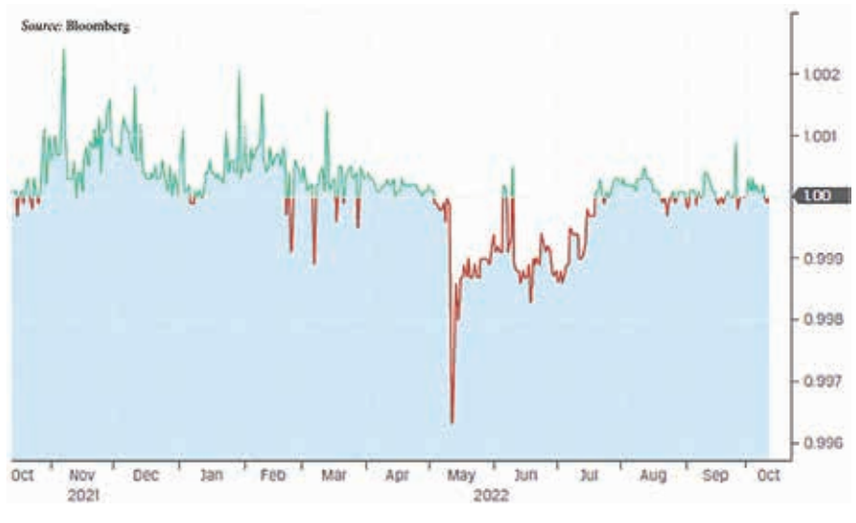
هرگاه رابطه قیمتی میان ترا و لونا از حالت تعادل خارج می‌شد، توکن‌های جدید لونا منتشر می‌شد تا این توازن دوباره برقرار شود. الگوریتم تلاش می‌کرد تا ثبات ترا را از طریق آربیتراژ مالی بین ترا و لونا حفظ کند. با سقوط لونا در ماه می ۲۰۲۲ وابستگی ترا به دلار با مشکل مواجه شد؛ در نتیجه مالکان ترا با عجله شروع به بازخرید کوین‌های خود کردند و این باعث افزایش ناگهانی عرضه لونا شد به طوری که تعداد کوین‌های لونا از ۳۵۰ میلیون به ۶/۵ تریلیون رسید و قیمت لونا به‌همراه ترا سقوط کرد و این استیبل‌کوین اعتبار خود را از دست داد.

سقوط ترا نگرانی‌های شدیدی درباره پشتوانه سایر استیبل‌کوین‌های بزرگ مانند تتر به‌وجود آورد به طوری که به‌دنبال آن، موجی از خروج و بازخرید شکل گرفت؛ بنابراین ارزش توکن‌های دارای پشتوانه به دو عامل یعنی دارایی پایه و قیمت توکن مربوطه وابسته است.

تاریخچه دوج‌کوین

اولین و محبوب‌ترین میم‌کوین، دوج‌کوین است که بر پایه میم اینترنتی معروف doge ساخته شده است. دوج‌کوین که تصویری از سگ نژاد شیبا اینو را در لوگوی خود دارد، در سال ۲۰۱۳ برای تمسخر محبوبیت روزافزون رمزارزها، به‌ویژه بیت‌کوین، ایجاد شد که حتی نام dog عمداً به‌اشتباه doge نوشته شده بود تا جنبه طنزآمیز آن تقویت شود.

دوج‌کوین بدون هیچ محدودیتی در میزان عرضه ایجاد شد؛ اما چیزی که در ابتدا تنها یک شوخی بود، به‌سرعت به نمادی در میان طرفداران تبدیل شد، به طوری که با حمایت چهره‌های سرشناس تجاری مانند ایلان ماسک ارزش بازار دوج‌کوین در اوج خود به بیش از ۸۰ میلیارد دلار آمریکا رسید؛ ولی با فروش سرمایه‌گذاران و سفته‌بازان ارزش این بازار تا پایان ۲۰۲۴ به ۲۴ میلیارد دلار کاهش یافت.



کیوسک خارجی

دلار خطرناک



دارندگان دارایی‌های آمریکایی باید به دلار ضعیف و بی‌ثبات عادت کنند. مجله «اکونومیست» در تازه‌ترین شماره خود به بررسی وضعیت دلار آمریکا پرداخته و نوشته است: رئیس جمهور دونالد ترامپ در نخستین سال ریاست جمهوری خود متحدان آمریکا را با اعمال تعرفه‌ها مورد اذیت و آزار قرار داد. او همچنین فشار زیادی بر فدرال رزرو وارد کرد و با کسری بودجه کلان کشور طوری رفتار کرد که گویی فقط یک عامل حواس‌پرتی است. با این حال، بیشتر بازارهای دارایی با بی‌خیالی به کارشان ادامه می‌دهند، به گونه‌ای که انگار هیچ مشکلی وجود ندارد. با هجوم سرمایه‌گذاران به سهام شرکت‌های هوش مصنوعی، شاخص اس اندپی ۵۰۰ در ۱۲ ماه گذشته حدود ۱۴ درصد رشد کرده است. اقتصاد آمریکا همچنان سرحال است و به رشد خود ادامه می‌دهد. بازده اوراق ۱۰ ساله خزانه‌داری آمریکا که با ریسک تورم و نکول رشد می‌کند، معادل ۴٫۳ درصد است. این میزان کمتر از رقمی است که در ابتدای کار ترامپ بود. با این حال، نگاه دقیق‌تر و بررسی عمیق‌تر، تصویر تاریک و پیچیده‌ای از شرایط موجود ترسیم می‌کند.

ربات واقعی



امروز ربات‌ها راه می‌روند، سخن می‌گویند، حتی فکر می‌کنند. در موج جدید ربات‌های انسان‌نما فرصت خوبی برای سرمایه‌گذاری ایجاد شده است. نشریه «بارونز» در شماره جدید خود در مطلبی با عنوان «انقلاب ربات‌ها واقعی است» به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: ربات‌های خودکار و مستقل که زمانی تنها در داستان‌های علمی-تخیلی حضور داشتند، امروز به واقعیتی انکارناپذیر تبدیل شده‌اند. این روند، فرصت‌های خاصی برای سرمایه‌گذاری ایجاد کرده‌اند. علم رباتیک به آغاز سومین انقلاب صنعتی کمک زیادی کرده است. انتظار می‌رود مجموع درآمد صنعت رباتیک تا سال ۲۰۵۰ به حدود ۲۵ تریلیون دلار برسد. در کنفرانس الکترونیک ۲۰۲۵ مجموعه‌ای تولیدکنندگان بزرگ تراشه‌های رایانه همچون انویدیا، کوالکوم و اینتل گردهم آمدند تا از آخرین دستاوردهای این حوزه باخبر شوند. پیش‌بینی‌ها حکایت از آن دارند که جمعیت ربات‌های انسان‌نما از چند صد هزار کنونی به حدود یک میلیارد تا سال ۲۰۵۰ افزایش پیدا کند. به گفته کارشناسان، توانمندی‌های این ربات‌های انسان‌نما در حوزه‌های مختلف و توان یادگیری سریع‌شان، آنها را به ابزارهای هوشمندی تبدیل کرده که زندگی آتی بشر را شکل خواهند داد.

کیوسک خارجی

مدیرعامل آمریکا!



حضور در جمع مدیران عامل برتر فهرست فورچون ۵۰۰ در دومین دوره ریاست جمهوری دونالد ترامپ چه معنایی دارد؟ نشریه «فورچون» در تازه‌ترین شماره خود به بررسی این موضوع پرداخته است. در این شماره، آلیسون شانتل سردبیر نشریه در گفت‌وگو با چند مدیرعامل به طرح این پرسش پرداخته و نوشته است: اخیرا با ۵ مدیرعامل در این باره صحبت کردم که پاسخ همه آنها تقریبا یکی بوده است. آنها معتقد بودند که این رئیس جمهور طرفدار تجارت است و تفاوت زیادی با دولت قبلی دارد. مدیرعامل یکی از شرکت‌ها گفت که به نظر می‌رسد ترامپ دوست دارد همیشه برنده باشد. برخی هم گفتند که ترامپ مستقیما با آنها تماس گرفته و ایده‌های تجاری‌شان را جویا شده است. آمریکا، پایتخت سرمایه‌داری، مرکز فعالیت بزرگترین سرمایه‌گذاران و بیشترین میلیاردرهای جهان است. اما هم‌زمان، بدهی فزاینده دولت، شکاف بزرگ ثروت در جامعه و خطر هوش مصنوعی برای مشاغل موجود از نگرانی‌های بزرگ آمریکا به شمار می‌رود. ترامپ از مرزهای زیادی عبور کرده و مفهوم مدیرعامل-رئیس جمهور، تجربه تازه‌ای است که پیش از این سابقه نداشته است.

اولین خانه



همیشه خرید اولین خانه هیجان خاصی دارد. اما این اقدام که نوعی سرمایه‌گذاری بلندمدت به شمار می‌رود، سختی‌های خود را دارد. نشریه «مانی» استرالیا در شماره ماه فوریه خود با ارائه دستورالعمل گام به گام خرید مسکن به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: امروز در استرالیا، طرح‌های به‌روزشده دولت در حال آماده‌سازی مقدمات برای تعداد بیشتری از خریداران خانه‌اولی در سال ۲۰۲۶ است اما نکته مهم داستان، ورود سریع به بازار است. در سال‌های اخیر، خرید خانه در استرالیا دشوارتر شده است. در این زمینه، دولت با طرح‌هایی قصد دارد به خریداران خانه‌اولی کمک کند. اما پرسش این است که در سال ۲۰۲۶ بازار مسکن چگونه برای خریداران آتی شکل خواهد گرفت و آنها به کدام عوامل مهم باید توجه کنند؟ یکی از ایرادهای خریداران اولین خانه این است که به جای تمرکز بر سبک زندگی‌شان به وام بانکی تکیه می‌کنند. برای سالیان طولانی، خریداران مسکن برای دریافت وام به بانک‌های محلی مراجعه می‌کردند. امروزه حدود ۸۰ درصد از مردم استرالیا برای دریافت وام به سراغ کارگزاران وام رهنی می‌روند.

بورس اطلاعات
ETELAAT BOURSE
بهمن ۱۴۰۴ • هفته چهارم • سال سیزدهم • شماره ۶۲۷



شرکت پاریز شرق با ارزشگذاری ۴.۷ همت بورسی می‌شود

هفت پروژه هم‌زمان در سبد اجرایی «پاریز»

علی آل‌بویه
خبرنگار

شرکت پاریز شرق با ارزش‌گذاری ۴.۷ همتی در آستانه ورود به بورس قرار دارد و با آغاز پروژه‌های جدید، چشم‌انداز توسعه و حمایت از سهم را ترسیم کرده است. در آستانه ورود عضوی جدید به خانواده بازار سرمایه احمد گلمکانی، عضو هیأت‌مدیره شرکت پاریز شـــرق و پوررضایی، مدیرعامل ایـــن مجموعه با تبیین برنامه‌های شرکت تصویر روشنی از این فعالیت ها، برنامه های توسعه ای و آینده مجموعه ارائه دادند.

***

*** ابتدا اشاره ای به سابقه فعالیت این مجموعه داشته باشید.**

گلمکانی: نوع فعالیت و مدل کســب‌وکار پاریز شـــرق، از مهم‌ترین دلایل پذیرش این شـــرکت در فرابورس است. پاریز شرق به‌عنوان یکی از شرکت‌های باسابقه صنعت ساختمان کشور، بیش از ۳۰ سال در حوزه طراحی، ســـاخت و اجرای پروژه‌های تجاری، اداری، مسکونی و عمرانی فعالیت دارد؛ این شرکت در سال ۱۳۹۱ با ثبت برند «آرمیتاژ» وارد فاز جدیدی از توسعه شـــد و با اتکا به تجربه مدیران ارشد و میانی، به‌ویژه در پروژه‌های بزرگ‌مقیاس شهری، توانست جایگاه قابل‌توجهی در بازار ساخت‌وساز کشور، به‌خصوص در کلان‌شهر مشهد، به دست آورد.

*** وجه تمایز پاریز شـــرق نسبت به ســـایر فعالان صنعت ساختمان چیست؟**

گلمکانی: مدل یکپارچه مالکیت و اجرای پروژه‌ها، مزیت رقابتی اصلی این مجموعه است. در پاریز شـــرق، مالکیت بخش عمده پروژه‌های در حـــال اجرا متعلق به خود شـــرکت بوده و تمامی مراحـــل از مطالعات توجیه اقتصادی تا طراحی، ســـاخت و بهره‌برداری، توســـط شرکت یا زیرمجموعه‌های آن انجام می‌شود. این رویکرد ضمن حفظ کنترل کیفی و اقتصادی، مزیت رقابتی پایداری برای شرکت ایجاد کرده است.

*** ســـاختار مالکیتی شرکت‌های ســـاختمانی کشور اغلب خصولتی است.در پاریز شرق این روند به چه شکل است؟**

گلمکانی: درست است؛ در بررسی دارایی‌های شرکت‌های ساختمانی، و بـــرج تجاری - اقامتی آرمیتاژ طبرســـی از مهم‌ترین پروژه‌های تحت تملک پاریز شـــرق به‌شـــمار می‌روند. البته جزیره کیش به‌عنوان یکی از اهداف مهم ســـرمایه‌گذاری این شـــرکت انتخاب شده است و پروژه «آرمیتاژ کیش» توســـط این مجموعه در حال اجراســـت؛ هم‌زمان یک پروژه لوکس مســـکونی نیز در تهران در دست اجرا قرار دارد. با اجرای پروژه‌هایی در شمال کشور، مثلث پروژه‌های شرق، شمال و جنوب پاریز تکمیل شده اســـت. در حال حاضر، پاریز شرق به‌طور هم‌زمان در حال اجرای هفت پروژه اســـت و این شرکت دارای دو شرکت فرعی است که با نگاهی حرفه‌ای تأســـیس شـــده و در حال بهره‌برداری هستند. یکی دیگر از پروژه‌ها برج «آرمیتاژ گلشـــن» است که آن را باید نقطه عطف فعالیت‌های این مجموعه دانســـت. این پروژه یکی از بلندترین برج‌های شـــرق کشور و نخستین برج اداری مشـــهد است که در کنار یک مرکز تجاری و مجموعه تفریحی طراحی و اجرا شـــده است. مهم‌ترین پروژه آتی شرکت نیز طرح «آرمیتاژ پلازا» شامل ۱۱ بلوک شهری است که دو بلوک آن به پاریز شرق تعلق دارد.



اغلب با رویکردهای خصولتی و دولتی مواجه هستیم که موانع متعددی را ایجـــاد می‌کند، در حالی که مدل تأمین مالی پاریز شـــرق مبتنی بر مشتریان وفادار و حمایت مستمر از قیمت املاک در پروژه‌هاست؛ نگاهی که در آینده به‌صورت جدی‌تر در حوزه سهام نیز دنبال خواهد شد. دردو سال گذشته، سود تقسیم‌شده توسط سهامداران عمده برداشت نشده و مانده بستانکاری آنها بیش از دو برابر سود انباشته شرکت است؛ رویکردی که پاریز شرق را از بسیاری از شرکت‌های مشابه متمایز می‌کند.

*** به عملکرد مالی شرکت هم اشاره ای داشته باشید.**

گلمکانی: بیش از ۸۰ درصد بودجه فروش شـــرکت محقق شده و پس از پروژه «گلشـــن»، تمرکز بر تعریف پروژه‌های جدید قرار گرفته است. با توجه به مدل تأمین مالی، بخش عمده املاک در تملک شرکت باقی مانده و دارایی‌ها حفظ شده است.ضمن آنکه در سال آتی انتظار شرایط متفاوتی در ســـودآوری شـــرکت وجود دارد، یکی از زمین‌های واقع در پروژه «پلازا» به بانک تجارت واگذار شده و منابع حاصل از آن در مسیر اخذ مجوزهای جدید و توسعه پروژه‌ها مورد استفاده قرار گرفته است.

*** به پروژه‌های شاخص مجموعه هم بپردازیم.**

پوررضایی: برج تجاری - اداری آرمیتاژ گلشن، برج مسکونی رز آرمیتاژ

*** درباره ساختار هلدینگ هم توضیحاتی ارائه کنید.**

پوررضایی: پاریز شرق دو شـــرکت فرعی و سه دپارتمان فعال دارد و در بیش از ۳۰ ســـال فعالیت، همواره کیفیت به‌عنوان مهم‌ترین اولویت این مجموعـــه مطرح بوده اســـت. در کنار پروژه‌های شـــاخص، تمرکز جدید شرکت بر توسعه پروژه‌های اکونومی با کیفیت بالا است تا طیف جدیدی از مشتریان به مجموعه افزوده شود. در حال حاضر سه پروژه در مشهد و یک پروژه در کیش فعال است، چهار پروژه جدید هم در سال آینده آغاز خواهد شد و پیش‌بینی می‌شـــود تعداد پروژه‌های فعال شرکت در سال آینده به هشت پروژه برسد. در سال ۱۴۰۵ توسعه جدی در حوزه پروژه‌ها در دستور کار قرار دارد که منابع مالی قابل‌توجهی برای شرکت ایجاد خواهد کرد.

*** مجموع دارایی شرکت چقدر است؟**

پوررضایی: برآورد ما از دارایی‌های شـــرکت بیش از ۱۵ همت است و تأمین مالی پروژه‌ها با حداقل اتکا به منابع بانکی انجام شـــده و همواره از ابزار پیش‌فروش برای پیشبرد برنامه‌های توسعه‌ای استفاده کرده‌ایم.

یادداشت

هدایت منابع ارزی راکد به سمت اقتصاد مولد



سهیلا نقی‌پور
کارشناس بازار سرمایه

راه‌اندازی صندوق‌های ســـرمایه‌گذاری ارزی در بـــورس ، گامـــی مهم و مثبت در جهت توســـعه ابزارهـــای مالی ارزی و هدایـــت منابع ارزی راکد به ســـمت اقتصـــاد مولد به شـــمار مـــی‌رود. این صندوق‌ها که پس از ســـال‌ها پیگیری اکنون در آســـتانه پذیره‌نویســـی قرار دارند، با هدف جذب اسکناس ارزی، حواله ارزی و درآمدهای ارزی بدون تعهد ارزی از سرمایه‌گذاران، عمدتاً در دارایی‌های مانند اوراق ارزی ، سپرده‌های ارزی و سایر ابزارهای مجاز ارزی سرمایه‌گذاری خواهند کرد. این ابتکار می‌تواند بستری شفاف، امن و تحت نظارت سازمان بورس و بانک مرکزی برای سرمایه‌گذاری ارزی فراهم آورد؛ بستری که جایگزین مناسبی برای نگهداری فیزیکی ارز یا ورود به بازارهای غیررسمی پرریســـک باشـــد. از مهم‌ترین فرصت‌های این ابزار می‌توان به کمک به تأمین مالی پروژه‌های صادرات‌محور و مولدسازی ارزهای خانگی، کاهش فشـــار تقاضا بر بازار نقـــدی ارز، مدیریت انتظارات تورمی و ارزی از طریق هدایت منابع به ســـمت تولید، و امکان کسب بازدهی ارزی با درآمد ثابت مشابه صندوق‌های درآمد ثابت ریالی، بدون نیاز به خرید مستقیم ارز و با کاهش ریسک‌های نگهداری فیزیکی اشاره کرد.

با ایـــن حال، این ایـــده نوآورانه بـــا چالش‌هایی نیز روبه‌رو اســـت. وجود صندوق‌های سرمایه‌گذاری طلا و نقره که سال‌هاست در بازار سرمایه فعال هســـتند و بازدهی مناسبی در برابر نوســـانات ارزی و تورمی ارائه داده‌اند، می‌تواننـــد تا حـــدی از جذابیـــت و کارایی صندوق‌هـــای ارزی بکاهد. این صندوق‌ها با دسترسی آسان، نقدشوندگی بالا و سابقه عملکرد موفق، برای بسیاری از سرمایه‌گذاران گزینه‌ای عملی‌تر و کم‌ریسک‌تر به شمار می‌روند. علاوه بر این، ابهاماتی در زمینه نرخ سود قطعی، سازوکار دقیق تسویه ارزی، تضمین اصل سرمایه و نقدشوندگی واحدها همچنان وجود دارد که می‌تواند اعتماد عمومی را تحت تأثیر قرار دهد.

در مجموع، راه‌اندازی صندوق‌های ارزی اقدامی ارزشمند و مکمل ابزارهای موجود است که در صورت اجرای شفاف و رفع ابهامات اجرایی، می‌تواند به تعمیق بازار سرمایه و ثبات اقتصادی کمک کند؛ هرچند رقابت با ابزارهای موفق پیشین مانند صندوق‌های طلا و نقره، کارایی آن را تا حدودی محدود خواهد ساخت. انتظار می‌رود با انتشار جزئیات نهایی پذیره‌نویسی، تصویر روشن‌تری از عملکرد آتی این صندوق‌ها ارائه شود.





کی کجا رفت

• **سیدکو:** مدیران جدید شرکت سرمایه‌گذاری و توسعه صنایع سیمان معرفی شدند. فضل‌اله رضوان طلب که پیش‌تر رئیس هیأت مدیره شرکت سیدکو بوده است به عنوان رئیس هیأت مدیره شرکت معرفی شد. وی دارای مدرک دکترای سیاست‌گذاری عمومی است. همچنین نایب رئیس هیأت مدیره شرکت مهدی تابش با مدرک کارشناسی ارشد MBA است. دیگر اعضای هیأت مدیره شرکت، حمید فرمانی باروف با مدرک دکترای مدیریت صنعتی، سیامک محمد ظاهری با مدرک کارشناسی ارشد حسابداری و حمید رضا طیبی با مدرک دکترای مهندسی برق هستند.

• **زپارس:** محسن مردی به عنوان مدیرعامل و عضو هیأت مدیره شرکت ملی کشت و صنعت و دامپروری پارس معرفی شد. وی دارای مدرک فوق دکترای مهندسی کشاورزی است. بهنام فریدی با مدرک کارشناسی ارشد بازار سرمایه به عنوان دبیر هیأت مدیره شرکت معرفی شد. همچنین نایب رئیس هیأت مدیره شرکت احمد حریریان یزدی با مدرک کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی است.

• **وکغدیر:** سید مصطفی‌هاشمی گلپایگانی به عنوان مدیرعامل و عضو هیأت مدیره شرکت بین‌المللی توسعه صنایع و معادن غدیر معرفی شد وی دارای مدرک کارشناسی مهندسی عمران است. رئیس هیأت مدیره شرکت طاهر رحیمی با مدرک کارشناسی مهندسی شیمی است. نایب رئیس هیأت مدیره شرکت معبود عباس زاده با مدرک دکترای تخصصی مدیریت بازرگانی است. دیگر اعضای هیأت مدیره شرکت عباس بابا گل زاده کشتلی با مدرک کارشناسی ارشد مدیریت مالی است.

• **شرانل:** ترکیب جدید مدیران شرکت نفت ایرانول معرفی شد. جواد نجم‌الدین به عنوان نایب رئیس هیأت مدیره شرکت معرفی شد. وی دارای مدرک کارشناسی ارشد مدیریت اجرایی است. همچنین محمدرضا بهنام‌زاده با مدرک کارشناسی ارشد حسابداری عضو هیأت مدیره شرکت شد.

• **حگردش:** مدیران شرکت ریل گردش ایرانیان معرفی شدند. میلاد همایونی زاده به عنوان مدیرعامل و نایب رئیس هیأت مدیره شرکت معرفی شد وی دارای مدرک دکترای مدیریت بازرگانی است. رئیس هیأت مدیره شرکت حامد نیک کار با مدرک دکترای مدیریت کسب و کار است. دیگر اعضای هیأت مدیره شرکت، سروش خواجه حق وردی با مدرک دکترای مدیریت بانکداری، محمد اسکندری با مدرک دکترای حرفه‌ای و علی سرزعیم با مدرک دکترای اقتصاد هستند.

• **آسیا:** ترکیب اعضای هیأت مدیره شرکت بیمه آسیا معرفی شدند. محمدرضا عربی مزرعه شاهی به عنوان رئیس هیأت مدیره شرکت معرفی شد. وی دارای مدرک دکترای تخصصی مدیریت ریسک است. مجتبی حیدری به عنوان نایب رئیس هیأت مدیره و مدیرعامل شرکت معرفی شد. وی دارای مدرک کارشناسی ارشد مدیریت منابع انسانی است.

حاشیه سود عملیاتی بانک تجارت ۱۸ واحد درصد رشد کرد

خالص درآمد ۴۷۳ هزار میلیارد ریالی «وتجارت» با جهش ۹۴ درصدی

هفته‌نامه بورس بانک تجارت در ۱۰ ماهه سال ۱۴۰۴ توانست حاشیه سود عملیاتی خود را با ۱۸ واحد درصد رشد نسبت به مدت مشابه سال گذشته ثبت کند. خالص درآمد عملیاتی این بانک نیز با جهش چشمگیر ۹۴درصدی همراه شد و خالص درآمد کارمزدی نیز ۷۴درصد رشد کرد.

گزارش عملکرد بانک تجارت نشان می‌دهد درآمدهای عملیاتی این بانک در ۱۰ ماهه سال ۱۴۰۴ به ۱,۴۰۷ هزار میلیارد ریال رسید که نسبت به مدت مشابه سال گذشته ۴۲درصد افزایش داشته است. سهم عمده درآمدها از تسهیلات با ۷۳درصد و کارمزد با ۲۰درصد بوده است. سایر منابع درآمدی شامل سپرده‌گذاری، اوراق بدهی و سرمایه‌گذاری نیز رشد قابل توجهی داشته‌اند، به ویژه درآمد حاصل از اوراق بدهی که با جهش ۴۲۵درصدی همراه شد.

بانک تجارت در این مدت رشد ۳۸درصدی درآمدهای ناشی از سود تسهیلات را ثبت کرده و به ۱,۰۲۴ هزار میلیارد ریال رسید. در سمت هزینه‌ها، هزینه سود سپرده‌ها تنها با ۲۹درصد افزایش به بیش از ۸۵۹ هزار میلیارد ریال رسید. مجموع درآمدهای عملیاتی بانک از محل سود تسهیلات، سپرده‌گذاری، سرمایه‌گذاری، اوراق بدهی و کارمزدها با رشد ۴۲درصدی همراه بود، در حالی که جمع هزینه‌های بانک فقط ۲۵درصد افزایش یافت و به ۹۳۴ هزار میلیارد ریال رسید. نتیجه اینکه خالص درآمد عملیاتی بانک تجارت در ۱۰ ماهه سال ۱۴۰۴ به ۴۷۳ هزار میلیارد ریال رسید که نسبت به ۱۰ ماهه سال ۱۴۰۳ با جهش ۹۴درصدی مواجه شد. درصد حاشیه سود عملیاتی بانک نیز با رشد ۱۸ واحد و ۱۱درصد حاشیه سود، از ۳۳درصد در ۱۰ ماهه سال گذشته به ۵۱درصد در پایان دی ماه امسال رسید. این عملکرد مثبت نشان‌دهنده بهبود مدیریت درآمد و کنترل هزینه‌ها در بانک تجارت است و زمینه را برای افزایش سودآوری در پایان سال فراهم می‌کند.

رشد ۳۸درصدی تسهیلات «وتجارت»

بانک تجارت در ۱۰ ماهه سال ۱۴۰۴ موفق شد کل تسهیلات خود را به بیش از ۱۰,۲۶۲ هزار میلیارد ریال افزایش دهد که نسبت به مدت مشابه سال گذشته رشد ۳۸ درصدی را نشان می‌دهد. بررسی ترکیب تسهیلات حاکی از آن است که تسهیلات مرابحه با جهش ۵۷درصدی و سهم ۳۷درصدی از کل تسهیلات، همچنان بخش عمده فعالیت‌های اعتباری بانک را تشکیل می‌دهد. تسهیلات ارزی نیز با افزایش ۶۵درصدی سهم خود را به ۱۸درصد رسانده و نقش پررنگی در رشد اعتبارات بانک داشته است.

رشد ۴۴درصدی سپرده‌های «وتجارت»

بانک تجارت در ۱۰ ماهه سال ۱۴۰۴ موفق شد مانده سپرده‌های خود را با رشد ۴۴ درصدی به بیش از ۱۲,۴۶۵ هزار میلیارد ریال برساند. بیشترین سهم از این رشد به سپرده‌های ریالی تعلق دارد که با افزایش ۴۵درصدی، حدود ۹۲درصد از کل سپرده‌ها را تشکیل می‌دهد. سپرده‌های ارزی نیز با ۳۳ درصد رشد، سهمی ۸درصدی از کل سپرده‌ها دارند. جزئیات ترکیب سپرده‌ها نشان می‌دهد که قرض‌الحسنه جاری ریالی با افزایش ۳۴درصدی و سهم ۲۸درصدی، همچنان بزرگ‌ترین بخش سپرده‌های بانک است. قرض‌الحسنه پس‌انداز ریالی نیز با جهش ۷۰درصدی، سهم خود را به ۵درصد رسانده و استقبال مشتریان از محصولات پس‌انداز محور را نشان می‌دهد.

در بخش سپرده‌های بلندمدت، سپرده یک‌ساله رشد چشمگیر ۱۹۴درصدی داشته و سهم ۱۲درصدی از کل سپرده‌ها را به خود اختصاص داده است. همچنین، سپرده‌های کوتاه‌مدت ریالی با رشد ۱۰۴درصدی، نقش مهمی در تأمین نقدینگی بانک ایفا کرده‌اند.

سیاست بانک تجارت در سال ۱۴۰۴ بر افزایش تنوع محصولات سپرده‌ای و بهبود ترکیب منابع مالی متمرکز بوده و رشد متوازن سپرده‌های کوتاه‌مدت، بلندمدت و قرض‌الحسنه، انعکاسی از مدیریت هوشمندانه منابع و پاسخ به نیازهای مختلف مشتریان است.

رشد بیش از ۵۰ درصدی منابع «وسینا»

مدیرعامل بانک سینا از تحقق اهداف پیش‌بینی‌شده این بانک در سال جاری در بانکداری ارزی، انضباط مالی و تحول دیجیتال خبر داد.

علی ابدالی، مدیرعامل بانک سینا با اعلام اینکه بانک سینا در مسیر رشد قرار گرفته است، گفت: این بانک با اجرای راهبردهای چهارگانه شامل توسعه بانکداری ارزی، توسعه بانکداری دیجیتال، افزایش مقیاس ترازنامه و توسعه بانکداری اجتماعی و نظارت دقیق، با تلاش همکاران موفق شده در سال جاری ضمن مدیریت قیمت تمام شده پول، ۵۰درصد رشد منابع داشته باشد و اهداف ترسیمی را محقق کند. وی به جایگاه ویژه این بانک در حوزه ارزی اشاره کرد و افزود: طبق ارزیابی‌های مرکز مبادله ارز، بانک سینا در میان ۲۸ بانک موفق به کسب رتبه نهم در شاخص‌های مختلف ارزی شده است. مدیرعامل بانک سینا خاطرنشان کرد: این بانک در حال حاضر مدیریت ۲.۴۷درصد از وجوه صادراتی و ۲.۵درصد از تأمین مالی واردات کل کشور را بر عهده دارد. ابدالی با تأکید بر ضرورت به‌روزرسانی تکنولوژی بانکی، از عملیاتی شدن نئوبانک جدید و هوشمند بانک سینا با معماری جدید مبتنی بر هوش مصنوعی خبر داد و گفت: این پلتفرم با رعایت استانداردهای کسب و کاری وامنیتی طراحی شده است.

«کالاپی» بانک ملی ارائه شد

بانک ملی ایران با کارت اعتباری «کالاپی» خدمت نوین دیگری برای مشتریان خود ارائه کرد.

این محصول راهکاری برای خرید اقساطی کالا و تأمین نیازهای ضروری خانوار است. «کالاپی» خدمتی جدید از بانک ملی ایران برای کاهش فشارهای اقتصادی بر مشتریان است. این کارت اعتباری تاسقف ۲ میلیارد ریال (۲۰۰ میلیون تومان) و بازپرداخت انعطاف‌پذیر در دوره‌های ۱۲، ۱۸، ۲۴ ماه ارائه می‌شود و برای دریافت آن نیازی به ایجاد میانگین حساب نیست. این تسهیلات به صورت کاملاً غیرحضوری از طریق بخش درخواست تسهیلات جدید اپلیکیشن «بام» با نرخ سود مصوب شورای پول و اعتبار قابل درخواست است.

«کالاپی» ویژه مشتریان حقیقی با رتبه اعتباری A، B و C طراحی شده و برای خرید از فروشگاه‌های طرف قرارداد، در پایانه‌های POS و درگاه‌های پرداخت اینترنتی (IPG) قابل استفاده است.

خروج «وبصادر» از بنگاه‌داری

بانک صادرات ایران در راستای اجرای قانون رفع موانع تولید و سیاست خروج از بنگاه‌داری، با عرضه اولیه بیش از یک میلیارد سهم شرکت «توسعه ساختمان سپهر ایران» با نماد «ثپهران» در روز ۲۰ بهمن ماه، گام عملی دیگری در مسیر مولدسازی دارایی‌ها و افزایش شفافیت از طریق بازار سرمایه برداشت.

گفتنی است؛ ۷درصد سهام شرکت توسعه ساختمان سپهر تهران به‌عنوان ششصد و بیست‌وپنجمین شرکت پذیرفته‌شده در بازار سرمایه، روز دوشنبه ۲۰ بهمن‌ماه از طریق کارگزاری بانک صادرات ایران و به شیوه ثبت سفارش برای کشف قیمت، در فهرست نرخ‌های بازار دوم بورس تهران عرضه شد. تعهد پذیره‌نویسی این عرضه اولیه بر عهده شرکت گروه سرمایه‌گذاری سپهر صادرات است و صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی گنجینه سپهر صادرات نیز به‌عنوان بازارگردان ایفای نقش کرد. شرکت توسعه ساختمان سپهر تهران با انجام این عرضه اولیه، در بخش «انبوه‌سازی، املاک و مستغلات» بازار سرمایه قرار می‌گیرد و در جمع شرکت‌های بزرگ بورسی کشور جای خواهد گرفت. حداکثر تعداد سهام قابل خرید برای هر کد حقیقی و حقوقی ۳۵۰۰ سهم تعیین شده و دامنه قیمت برای ثبت سفارش ۲۹۵۶ الی ۳۳۳۳ اعلام شده است.





در مراسم یکشنبه یک‌ناشر بورس تهران مطرح شد:

نقش موثر «وبملت» در تأمین مالی ارزی

هفته‌نامه بورس مدیرعامل بانک ملت در مراسم یکشنبه یک‌ناشر شـرکت بورس اوراق بهادار تهران، با اشاره به جایگاه بانک ملت در نظام تأمین مالی کشور، گفت: حضور مستمر و مؤثر بانک ملت در بازار سرمایه طی سـال‌های اخیر نشان می‌دهد که این بانک توانسته است هم‌زمان با ایفای نقش بانکی، به یکی از بازیگران اصلی بازار سرمایه نیز تبدیل شود.

فرشـید فرخ‌نژاد ادامه داد: بازار سـرمایه امروز به دلیـل تنوع ابزارها و نهادهای مالی، نقش مکمل و گاه جایگزین شبکه بانکی را در تأمین مالی ایفا می‌کند و بانک ملت از این ظرفیت به‌صورت فعال استفاده کرده است.

وی با اشـاره به عملکرد بانک در حـوزه ابزارهای نوین مالی گفت: در ۹ ماهه نخسـت سـال جاری، مجموعه اقدامات بانک ملت در حوزه تأمین مالی ارزی منجر به انتشـار بیش از ۳۲۰ میلیون یورو اوراق مرابحه ارزی شـده و بیش از یک میلیارد یورو تأمیـن مالی ارزی دیگر نیز در مراحل نهایـی اجرا قرار دارد. این ارقـام بیانگر توان بانک ملت در اسـتفاده از ظرفیت‌های بازار سرمایه داخلی و بین‌المللی برای پاسخ به نیازهای ارزی بنگاه‌های اقتصادی است.

مدیرعامل بانک ملت با تأکید بر اهمیت افزایش سـرمایه افزود: افزایش سرمایه‌های انجام‌شده در سال‌های اخیر، نقش تعیین‌کننده‌ای در ارتقای جایگاه اعتباری بانک داشـته است. سرمایه بانک ملت که در مقطعی ۳.۵ هزار میلیارد تومان بود، امروز به ۲۳۷ هزار میلیارد تومان رسـیده و این افزایش سـرمایه، قدرت تسـهیلات‌دهی، مدیریت ریسک و توان رقابتی بانک را به‌طور محسوسی تقویت کرده است.

فرخ‌نژاد با اشـاره به عملکرد بانک در بازار سـرمایه اظهار داشت: ارزش بازار بانک ملت در ۹ ماهه سـال جاری بیش از ۳۸ درصد رشـد داشته است. این رشـد در شرایطی محقق شده که بازار سـرمایه با نوسانات و ریسـک‌های متعددی مواجه بوده و نشـان می‌دهد سهامداران و فعالان بازار بـه پایداری عملکرد بانک ملت اعتمـاد دارند. بانک ملت همچنین رتبه نخسـت منابع ریالی و اعتبارات اسنادی را در شبکه بانکی کشور در اختیار دارد و مجموع سـپرده‌های ریالی و ارزی بانک در این دوره حدود ۴۸ درصد افزایش یافته است.

وی خاطرنشـان کرد: تأمین منافع سـهامداران، سـپرده‌گذاران و سایر ذی‌نفعـان، همواره در اولویت تصمیم‌گیری‌هـای هیأت‌مدیره بانک ملت قرار داشته است. در مقاطع پرنوسان بازار سرمایه، بانک ملت تلاش کرده با ایفای نقش مسئولانه، از ثبات بازار حمایت کند و از رفتارهای هیجانی پرهیز شود.



اطمینان‌بخشی به سهامداران و تأکید بر ارزندگی سهم

در ادامه این مراسـم، مریم لیلی‌دوست مدیر امور مالی بانک ملت گفت: بانک ملت در نتیجه ادغام ۱۰ بانک و با سرمایه اولیه ۳۳ میلیارد و ۵۰۰ میلیون ریال تشـکیل شـد. این موضوع پیش‌تر در برنامه‌ها و ارائه‌های قبلی نیز مطرح شده و آشنایی اولیه با آن وجود دارد. در سال ۱۳۸۷ و بر اساس تصویب‌نامه هیأت وزیران، شخصیت حقوقی بانک ملت به سهامی عام تبدیل شد.

وی افزود: به‌دنبال آن، سـهام بانک ملت به‌عنوان نخستین بانک مشمول اصل ۴۴ قانون اساسی، در تاریخ ۲۲ بهمن ۱۳۸۷ در تابلوی اصلی بورس اوراق بهادار، در گروه بانک‌ها و مؤسسـات اعتباری درج شد. همچنین در تاریخ ۳۰ بهمن همان سال، ۵ درصد از سهام بانک ملت در بورس عرضه شد. شبکه شعب بانک ملت شامل ۱۳۳۸ شعبه داخلی، ۴۲۳ باجه و چهار شعبه خارج از کشور است. علاوه بر این، مالکیت و سهامداری چهار بانک خارجی نیز در اختیار بانک ملت قرار دارد.

لیلی‌دوسـت گفت:تعداد کارکنان بانک ملت بیش از ۲۵ هزار و ۸۲۵ نفر اسـت و مجموع مشتریان بانک به بیش از ۴۳ میلیون نفر می‌رسد. از این تعداد، حدود ۳۵۴ هزار مشتری حقوقی و نزدیک به ۴۳ میلیون مشتری حقیقی هسـتند. ترکیب سـهامداری بانک ملت در مقطع دی‌ماه نشان می‌دهد که تعداد سـهامداران حقوقی حـدود یک‌هزار و ۶۷۵ نفر بوده و سهم آن‌ها بیش از ۸۷.۷۵ درصد است. در مقابل، تعداد سهامداران حقیقی مستقیم نزدیک به ۲۹۸ هزار نفر و سهامداران حقیقی غیرمستقیم حدود ۱۹ میلیون نفر است که عمدتاً به سهام عدالت مربوط می‌شود.

مدیرامور مالی بانک ملت ادامه داد: در ترکیب سـهامداران، سهام عدالت سـهم قابل توجهی دارد. دولت جمهوری اسلامی ایران نیز از سهامداران بانک محسوب می‌شـود. صندوق‌های بازنشستگی، وظیفه، ازکارافتادگی و پس‌انداز کارکنان حدود ۹.۲۵ درصد از سـهام بانک ملت را در اختیار دارنـد که می‌تواند در مدیریت تعهـدات این صندوق‌ها نقش مؤثری ایفا کند. همچنین صندوق بازارگردانی ملت، به‌عنوان یکی از ارکان حمایتی در شـرایط بحرانی بازار، حدود ۹ درصد از سهام بانک را در اختیار دارد. بانک ملت با افتخار بزرگ‌ترین بانک بورسـی کشـور محسوب می‌شود. سرمایه این بانک که در ابتدای تأسیس در سال ۱۳۵۹ معادل ۳۳ میلیارد و ۵۰۰ میلیون ریال بود، در حال حاضر به حدود دو میلیون و ۳۷۸ هزار میلیارد ریال رسـیده اسـت. در حال حاضر، افزایش سرمایه‌ای به میزان ۱۳۵ هـزار میلیارد تومان در دسـت اقدام قـرار دارد و مذاکرات لازم با بانک مرکزی برای اخذ مجوز برگزاری مجمع افزایش سرمایه در جریان اسـت. وی تصریح کرد: در صورت اخذ مجوز و برگزاری مجمع، سـرمایه بانک ملت از ۲۳۷ هزار میلیارد تومان به حدود ۳۷۳ هزار میلیارد تومان افزایش خواهد یافت. بانک ملت نه‌تنها از نظر سرمایه ثبت‌شـده، بزرگ‌ترین بانک بورسی کشور است، بلکه از منظر سـرمایه نظارتی نافذ بانک مرکزی نیز در جایگاه نخسـت میان بانک‌های بورسی قرار دارد. این شاخص که نقش مهمی در سـطح تعاملات و عملکرد بانک در حوزه‌های مختلف ایفا می‌کند، برای بانک ملت به حدود سـه میلیون و ۸۷۹ هزار میلیارد ریال می‌رسد.

لیلی‌دوست ادامه داد: بانک ملت در میان بانک‌های بزرگ‌مقیاس کشـور، بالاترین نسبت کفایت سرمایه را به خود اختصاص داده و این نسـبت به حدود ۱۳.۴۶ درصد رسـیده است که بیانگر وضعیت مناسـب سـرمایه‌ای و پایداری عملکرد بانک است. از منظر جذب منابع و سـهم بانک ملـت از نقدینگی جامعه نیز روندی رو به رشد مشـاهده می‌شود. سهم بانک از نقدینگی در پایان سال گذشته حدود ۱۱.۵ درصد بود که با تلاش همکاران بانک ملت، این سـهم در آذرماه به ۱۲.۰۶ درصد افزایش یافت. این افزایش سـهم، معادل ۵۶ واحد و حـدود ۸۰ هزار میلیارد تومان است و نشان می‌دهد بانک ملت توانسته سهم بیشتری از «کیک نقدینگی» جامعه را به خود اختصاص دهد. این موضوع بیانگر افزایش اعتماد عمومی و گسترش تعامل مشتریان با بانک ملت است.

وی افزود: در مقایسـه شاخص‌های مختلف ترازنامه‌ای و سود و زیانی با سـایر بانک‌های بورسی، وضعیت بانک ملت در دی‌ماه مورد بررسـی قرار گرفته و با مقطع مشـابه سال قبل مقایسه شده است. نتایج این مقایسه حاکی از بهبود قابل توجه عملکرد بانک در اغلب شاخص‌هاسـت. تراز عملیاتی تضمینی شـامل ریالی و ارزی به ۱۰۸ هزار میلیارد تومان رسـیده که نسبت به سال گذشته ۵۹ درصد رشـد را نشان می‌دهد. در این شاخص و سـایر آیتم‌های عملکردی، بانک ملت رتبه نخست را در میان بانک‌های بورسی به خود اختصاص داده است.

لیلی‌دوست اشـاره کرد: حجم کل ترازنامه بانک ملت به حدود یک‌هزار و ۹۹۵ هزار میلیارد تومان رسـیده که نسبت به مقطع پایان اسفندماه، رشد ۲۱ درصدی را نشان می‌دهد. این مقایسه به‌صورت تجمعی انجام شـده و بیانگر بهبود مستمر شاخص‌ها در طول دوره اسـت. در تمامی این شـاخص‌ها، رتبه نخسـت به بانک ملت اختصاص یافته اسـت. تسـهیلات ریالی بانک به حدود یک‌هزار و ۴۴۷ هزار میلیارد تومان رسـیده که نسـبت به پایان اسـفندماه، رشـد ۳۷ درصدی را ثبت کرده است. در بخش تسـهیلات ارزی نیز حجم تسـهیلات به حدود یک‌هزار و ۵۴۷ هزار میلیارد تومان افزایش یافته و رشـد ۹ درصدی را نشان می‌دهد.

مدیرامورمالی بانک ملت گفت: در حوزه بازار سرمایه، از ابتدای حضور بانک ملت در بورس در سـال ۱۳۸۸ تاکنون، ارزش بازار سهام بانک حدود ۱۹۵ برابر افزایش یافته است. در سال ۱۴۰۳ نسـبت به سال ۱۴۰۲، رشد ۵۰ درصدی در ارزش بازار به ثبت رسیده اسـت. همچنین در ۹ ماهه نخست سال ۱۴۰۳، ارزش بازار بانک ملت با رشد ۳۸ درصدی همراه بوده است. رتبه بانک ملت از نظر ارزش بازار، طبق توضیحات ارائه‌شده، در حال حاضر چهارم بازار سـرمایه است. بررسی روند رتبه‌بندی بانک ملت از سـال ۱۴۰۲ تا پایان آذرماه سـال جاری نشان می‌دهد که این بانک در سـال ۱۴۰۲ رتبـه هفتم را با ارزش بـازار ۱۶۹ هزار میلیارد تومان در اختیار داشـت. وی افزود: در سال ۱۴۰۳، این رتبـه با دو پلـه ارتقا به جایگاه پنجـم و ارزش بازار ۲۵۴ هزار میلیارد تومان رسـید. در پایان آذرماه، بانک ملت با ارزش بازار ۳۵۱ هزار میلیارد تومان، در رتبه چهارم بازار سرمایه قرار گرفته که بیانگر بهبود مستمر جایگاه این بانک در بورس است. تندیس زرین مدیریت مالی و اسـتانداردهای مختلفی توسط بانک ملت اخذ شده اسـت. تامین مالی برای شرکت‌های بزرگ دارویی و همچنین تسـهیلات به شـرکت‌های دانش‌بنیان صورت گرفته است. دیما به عنوان بانکداری با هوش مصنوعی راه اندازی شده اسـت و خدمات نوین در دستور کار است. اولین موسسه هوش مصنوعی نظام بانکی با مشـترکت دانشـگاه تهران توسط بانک ملت تاسـیس شده است. برنامه عرضه اولیه‌های متنوعی نیز در دستور کار بانک ملت خواهد بود.

لیلی دوسـت تشریح کرد: در یک بررسـی مقایسه‌ای، بازدهی سـهام بانک ملت با شاخص صنعت بانکی، نرخ ارز (دلار) و بازار مسـکن از سال ۱۳۸۸ تا پایان دی‌ماه سال جاری مورد ارزیابی قرار گرفته اسـت. نتایج این بررسی نشان می‌دهد بازدهی بازار مسـکن در این دوره حدود ۵ هزار و ۷۸۶ درصد بوده است. در همین بازه زمانی، بازدهی دلار به حدود ۱۳ هزار و ۷۳۱ درصد و بازدهی شاخص صنعت بانکی به حدود ۱۳ هزار و ۲۸۰ درصد رسیده است. در مقابل، بازدهی سهام بانک ملت از ابتدای حضور در بازار سـرمایه تا پایان دی‌ماه، حدود ۳۶ هزار و ۶۵۰ درصد بوده که اختلاف معناداری با سـایر بازارهـا دارد. روند تجمعی معاملات صندوق اختصاصی بازارگردانی ملت نیز نشان می‌دهد این صندوق از ابتدای سـال، نقش فعالی در حفظ نقدشوندگی سهام بانک ملت ایفا کرده است.

وی افزود: حضور مسـتمر صندوق در بازار، روان‌سازی معاملات و حمایـت در مقاطع مورد نیاز، از جمله اهدافی بوده که به‌طور پیوسته دنبال شده اسـت. این روند، اطمینان بیشتری را برای سهامداران نسـبت به ارزندگی و نقدشوندگی سهام بانک ملت ایجاد کرده و نشـان‌دهنده تعهد بانک به حفظ ثبات معاملاتی سـهم است. در بررسـی وضعیت معاملاتی سـهام بانک ملت، تعداد کل روزهای معاملاتی بازار سـرمایه تا پایان دی‌ماه سال جاری ۱۹۴ روز بوده که سـهام بانک ملت در ۱۸۳ روز معامله شـده است. به این ترتیب، سهم بانک ملت در حدود ۹۴ درصد روزهای معاملاتی، حضور فعال در بازار داشته است.



ذره‌بین

پالایش نفت بندرعباس

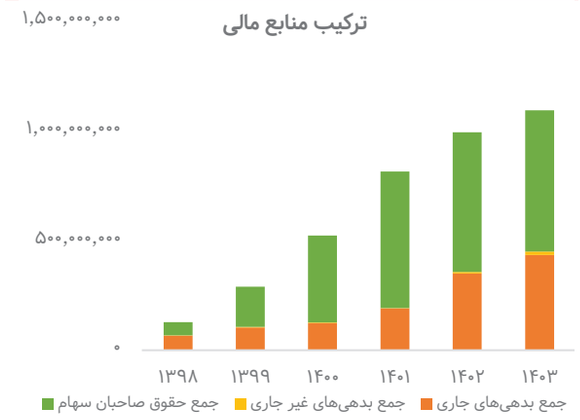
نام شرکت	پالایش نفت بندرعباس
تابلو	تابلوی فرعی بازار اول
صنعت	فرآورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای
گروه	تولید فرآورده‌های نفتی تصفیه شده
نماد	شبندر
تاریخ تأسیس	۱۳۷۵/۰۱/۰۱
تاریخ آغاز فعالیت (بهره‌برداری)	۱۳۷۷/۱۰/۰۱
تاریخ ثبت اولیه	۱۳۷۷/۰۷/۲۵
شماره ثبت اولیه	۱۴۴۵۱۲
سال مالی	۱۲/۳۰

رشد ۹ ماهه ۱۴۰۴ نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۳

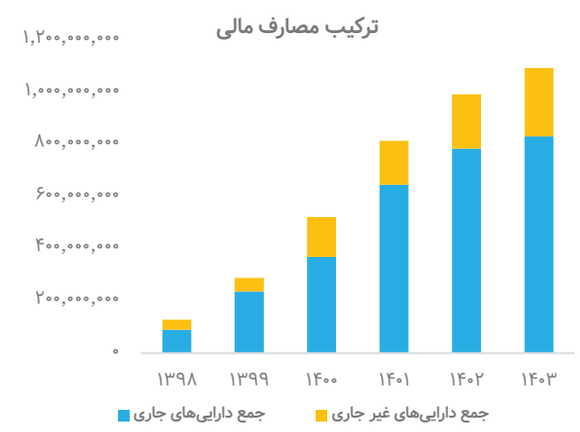
ترازنامه	عنوان قلم	۱۴۰۴/۰۹	۱۴۰۳/۰۹
	سرمایه	۲۰۵/۰۰%	۰/۰۰%
	جمع دارائی‌های جاری	۵۱/۷۲%	-۱/۰۹%
	جمع دارائی‌های غیرجاری	۲۹/۸۲%	۲۶/۲۴%
	جمع کل دارائی‌ها	۴۶/۴۹%	۴/۳۰%
	جمع بدهی‌های جاری	-۸/۹۵%	۲۳/۹۹%
	جمع بدهی‌های غیرجاری	۹/۲۰%	۳۶۳/۵۵%
	جمع کل بدهی‌ها	-۸/۳۶%	۲۶/۹۹%
	جمع حقوق صاحبان سهام	۹۶/۹۱%	-۱۰/۴۱%

وضعیت مالی شرکت

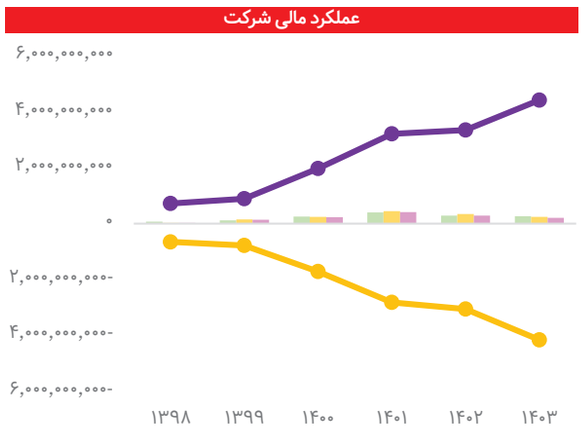
ترکیب منابع مالی



ترکیب مصارف مالی

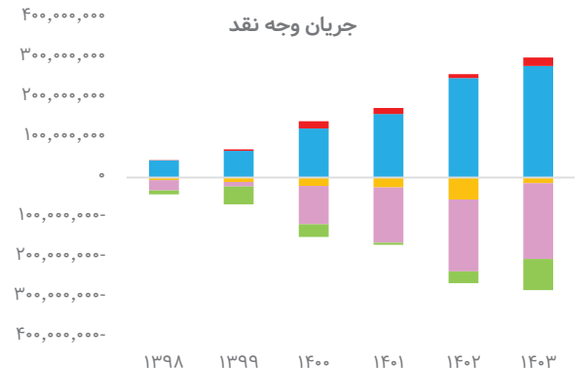


عملکرد مالی شرکت



وضعیت جریان وجه نقد شرکت

جریان وجه نقد



نوآوران امین
NOAVARAN AMIN

بیتا مرادی - کارشناس ارشد شرکت پردازش اطلاعات مالی نوآوران امین

اطلاعات برگرفته از سامانه سودیاب نوآورن امین

www.nadpco.com

رو خط تحلیل

اعلام نرخ‌های جدید محصولات «خاور»

شرکت ایران‌خودرو دیزل با انتشار اطلاعیه‌ای اصلاحی، نرخ‌های جدید محصولات خود را اعلام و به‌دنبال درخواست سازمان بورس، توضیحات تکمیلی درباره اثر این تغییرات بر درآمد عملیاتی سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ ارائه کرد.

بر اساس این اطلاعیه، اصلاحیه مذکور در تکمیل اطلاعیه قبلی و در راستای درخواست سازمان بورس و اوراق بهادار منتشر شده و هدف آن، افزودن توضیحات تکمیلی درباره میزان تأثیر افزایش نرخ محصولات بر درآمد عملیاتی شرکت در سال‌های مالی ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ عنوان شده است. مطابق نامه اطلاعیه، نرخ‌های جدید فروش برخی محصولات ایران‌خودرو دیزل پس از طی فرآیندهای قانونی و اخذ مجوزهای لازم، مورد بازنگری قرار گرفته و جزئیات مربوط به تغییر قیمت‌ها و آثار مالی آن، در مستندات پیوست تشریح شده است. تاریخ وقوع این رویداد ۱۹ بهمن ۱۴۰۴ اعلام شده و در این افشا، نسبت اثرات مالی رویداد نسبت به کل دارایی‌ها و درآمد فروش سال مالی قبل به‌صورت کمی مشخص نشده است. شرکت ایران‌خودرو دیزل با سرمایه ثبت‌شده ۱۱۱ هزار و ۶۰۰ میلیارد ریال و به‌عنوان ناشری پذیرفته‌شده در فرابورس ایران، تأکید کرده است که اطلاعات ارائه‌شده با اطلاعات امضاشده مطابقت دارد. اعلام نرخ‌های جدید محصولات می‌تواند در صورت تحقق کامل فروش، بر بهبود درآمدهای عملیاتی شرکت در دوره‌های آتی اثرگذار باشد؛ موضوعی که از سوی فعالان بازار سرمایه با دقت دنبال خواهد شد.

تحقق درآمدهای عملیاتی «وایران»

شرکت لیزینگ ایرانیان (وایران) گزارش فعالیت ماهانه منتهی به ۳۰ دی ۱۴۰۴ را منتشر کرد که نشان‌دهنده تداوم تحقق درآمدهای عملیاتی این شرکت در سال مالی جاری است.

بر اساس این گزارش، جمع درآمدهای عملیاتی محقق‌شده شرکت از ابتدای سال مالی تا پایان دی‌ماه ۱۴۰۴ به ۱,۶۱۰ میلیارد ریال رسیده است. همچنین درآمد عملیاتی شرکت در دوره یک‌ماهه دی‌ماه بالغ بر ۲۳۹ میلیارد ریال گزارش شده است. بیشترین سهم درآمدی شرکت مربوط به؛ سود اقساط انتقالی از سنوات قبل و سایر درآمدهای حاصل از عملیات لیزینگ بوده است، به‌طوری که «سایر درآمدهای عملیات لیزینگ» در یک ماهه دی‌ماه ۱۵۶ میلیارد ریال درآمدزایی داشته است. در بخش هزینه‌ها، هزینه تأمین منابع مالی از محل تسهیلات بانکی در دی‌ماه ۵۹ میلیارد ریال و جمع هزینه محقق‌شده از ابتدای سال مالی تا پایان دی‌ماه ۳,۵۳۸ میلیارد ریال اعلام شده است. مانده تسهیلات دریافتی شرکت در پایان دی‌ماه نیز ۲,۶۷۳ میلیارد ریال گزارش شده است. عملکرد تسهیلات‌دهی؛ بر اساس اطلاعات منتشرشده؛ جمع تسهیلات اعطایی شرکت در دی‌ماه به ۵۴۷,۹۶۸ میلیون ریال رسیده است. مجموع تسهیلات اعطایی از ابتدای سال مالی تا پایان دی‌ماه ۲,۹۷۷ میلیارد ریال بوده که عمده آن مربوط به انواع خودروهای سبک و سنگین است.

بر مبنای تراز کل و معین دوره ۷ ماهه منتهی به ۳۰ شهریور؛

نتایج ارزشیابی «تادیکو» مشخص شد

سپهر طاهری
خبرنگار

خالص ارزش روز دارایی‌های تادیکو معادل ۱۸ همت برآورد شده که به ازای هر سهم، ارزشی معادل ۱۱,۹۷۵ ریال را نشان می‌دهد که این محاسبه با در نظر گرفتن سرمایه ۱۵ هزار میلیون سهم یک‌هزار ریالی انجام شده است.

نتایج ارزشیابی شرکت گروه سرمایه‌گذاری کشت و دام و صنایع لبنی تأمین منتشر شد که بر اساس این گزارش، با توجه به موارد عنوان‌شده، ارزش روز حقوق صاحبان سهام شرکت با استفاده از روش خالص ارزش روز دارایی‌ها (NAV) و بر مبنای تراز کل و معین دوره ۷ ماهه منتهی به ۳۰ شهریور ۱۴۰۴ و پس از به‌روزرسانی پرتفوی سرمایه‌گذاری شرکت در تاریخ ۲۸ دی ۱۴۰۴، برآورد شده است.

در این ارزیابی، تعدیلات مربوط به ارزیابی مجدد دارایی‌های ثابت مشهود و نامشهود، سایر دارایی‌ها و همچنین دارایی‌های نگهداری‌شده برای فروش لحاظ شده است. بر این اساس، خالص ارزش روز دارایی‌های شرکت معادل ۱۷۹,۶۲۴,۲۶۰ میلیون ریال برآورد شده که به ازای هر سهم، ارزشی معادل ۱۱,۹۷۵ ریال را نشان می‌دهد که این محاسبه با در نظر گرفتن سرمایه ۱۵ هزار میلیون سهم یک‌هزار ریالی انجام شده است.

همچنین، بر اساس صورت جلسه کمیته مولدسازی دارایی‌های شستا و مبایعه‌نامه فی‌مابین شرکت گروه سرمایه‌گذاری کشت و دام و صنایع لبنی تأمین و شرکت سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی (شستا)، در خصوص واگذاری بخشی از املاک و اراضی شستا به شرکت سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی (شستا)، تعدیلات لازم از محل واگذاری اراضی و حقوق انتفاعی در گزارش ارزیابی شرکت لحاظ شده است.

بر این اساس، مبلغ ۱۱۷,۳۳۹,۷۰۴ میلیون ریال به‌عنوان تعدیلات کاهنده در گزارش کارشناسی ارزش خالص دارایی‌ها (NAV) شرکت گروه سرمایه‌گذاری کشت و دام و صنایع لبنی تأمین منظور و از محاسبات کسر شده است.

ارزشیابی شرکت گروه سرمایه‌گذاری کشت و دام و صنایع لبنی تامین

شرح	ارزش
ارزش دفتری دارایی‌های شرکت (میلیون ریال)	۲۷,۷۶۸,۱۵۱
ارزش دفتری بدهی‌های شرکت (میلیون ریال)	۵,۴۳۵,۳۷۱
ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (میلیون ریال)	۲۲,۳۳۲,۷۸۱
افزوده می‌شود: ارزش افزوده دارایی‌های ثابت مشهود (میلیون ریال)	۸۶,۰۳۹,۲۱۶
افزوده می‌شود: ارزش افزوده دارایی‌های نامشهود (میلیون ریال)	۵,۱۳۲,۴۱۶
افزوده می‌شود: ارزش افزوده پرتفوی سرمایه‌گذاری بلندمدت نسبت به ترازنامه (میلیون ریال)	۶۶,۱۳۰,۲۷۳
افزوده می‌شود: ارزش افزوده سایر دارایی‌ها (میلیون ریال)	۱۲۵,۰۵۷
کسر می‌شود: تعدیلات مربوط به دارایی‌های نگهداری‌شده برای فروش (میلیون ریال)	۱۳۵,۴۸۳
خالص ارزش روز دارایی‌ها در تاریخ ارزشیابی (میلیون ریال)	۱۷۹,۶۲۴,۲۶۰
تعداد سهام (میلیون سهم)	۱۵,۰۰۰
NAVهر سهم (ریال)	۱۱,۹۷۵

افزایش ۳۷ درصدی سود روزشمار صندوق درآمدثابت «افران»

صندوق درآمدثابت افران شرکت مشاور سرمایه‌گذاری ترنج، جزو بهترین صندوق‌های درآمدثابت ETF بازارسرمایه است که بیش از ۳۱ هزار میلیاردتومان دارایی تحت مدیریت دارد. این صندوق همواره بالاترین بازدهی را در مطمئن‌ترین حالت ممکن برای مشتریان تضمین کرده که اکنون به۳۷ درصد رسیده است.

یکی از برجسته‌ترین مزیت‌های صندوق درآمد ثابت «افران»، توانایی آن در افزایش سریع سود روزشمار به‌محض بالا رفتن نرخ‌های بهره در بازار است. در حالی که بسیاری از صندوق‌ها با تأخیر این افزایش را به سرمایه‌گذاران منتقل می‌کنند، افران به‌سرعت و بدون کوچک‌ترین تعللی، بازدهی بالاتر را اعمال می‌کند تا سرمایه‌گذاران در کوتاه‌ترین زمان ممکن از سود بیشتر بهره‌مند شوند. این چهارمین باری است که فقط در سال ۱۴۰۴ افران نرخ سود موثر خود را افزایش می‌دهد و حالا به رقم ۳۷ درصد سالانه رسیده است؛ آن هم در شرایطی که فاصله تا آخرین افزایش کمتر از یک ماه بوده است! البته افزایش حداقل بازدهی در مقاطع کوتاه کار بسیار دشواری است و نیاز به مدیریت فعال، حرفه‌ای و لحظه‌ای پرتفوی اوراق دارد تا صندوق بتواند به‌صورت پایدار حداکثر بازدهی ممکن را از بازار بدهی کسب کند، که این مهم توسط تیم مدیریت صندوق افران محقق شده است.

مزایده فروش سهام نوین توسط «ونوین» بدون نتیجه ماند

بانک اقتصاد نوین اعلام کرد مزایده واگذاری بخشی از سهام شرکت بیمه نوین (سهامی عام) بدون نتیجه به پایان رسیده است.

بر اساس این اطلاعیه، موضوع مزایده، واگذاری ۹۹۴ میلیون و ۹۹۹ هزار و ۹۷۶ سهم معادل ۱۹.۸۹ درصد از سهام بیمه نوین بوده که در تاریخ ۱۸ بهمن ۱۴۰۴ از طریق فرابورس ایران برگزار شده است. این عرضه در قالب فروش سهام مدیریتی غیرکنترلی و در راستای اجرای تکالیف مقرر در مواد ۱۶ و ۱۷ قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور انجام شده بود. با این حال، به دلیل عدم ارائه پیشنهاد از سوی اشخاص حقیقی و حقوقی، مزایده مذکور بدون حصول نتیجه خاتمه یافت. تاریخ مشخص شدن عدم نتیجه نیز همان ۱۸ بهمن ۱۴۰۴ اعلام شده است. بانک اقتصاد نوین با سرمایه ثبت‌شده ۲۴۳ هزار میلیارد ریال و به عنوان ناشری پذیرفته‌شده در بورس تهران، تأکید کرده است که اطلاعات افشاشده با اطلاعات امضاشده مطابقت دارد.

ثبت افزایش سرمایه «وآفرین» در مرجع ثبت شرکت‌ها

افزایش سرمایه شرکت بیمه کارآفرین از ۱۸ هزار میلیارد ریال به ۲۸ هزار میلیارد ریال، پس از اخذ مجوزهای لازم و تصویب در مجمع عمومی فوق‌العاده، به‌طور رسمی در مرجع ثبت شرکت‌ها به ثبت رسید.

آگهی ثبت افزایش سرمایه شرکت بیمه کارآفرین (وآفرین) منتشر شد که بر اساس آن، افزایش سرمایه این شرکت به‌صورت رسمی در تاریخ ۱۳ بهمن ۱۴۰۴ در مرجع ثبت شرکت‌ها به ثبت رسیده است. بر مبنای این آگهی، افزایش سرمایه شرکت از مبلغ ۱۸,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال به ۲۸,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال انجام شده است. این افزایش سرمایه در پی تصمیمات مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۲۹ آبان ۱۴۰۴ و با اتکا به مجوز سازمان بورس و اوراق بهادار مورخ ۱۶ تیر ۱۳۹۴ صورت گرفته است. ترکیب منابع افزایش سرمایه شامل؛ ۹,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال از محل سود انباشته، ۱,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال از محل اندوخته‌ها، اعلام شده و افزایش سرمایه از محل آورده نقدی با سلب حق تقدم برای سهامداران فعلی در این مرحله انجام نشده است. ثبت نهایی افزایش سرمایه وآفرین می‌تواند به تقویت ساختار مالی، افزایش توانگری و توسعه ظرفیت‌های عملیاتی شرکت در دوره‌های آتی منجر شود؛ موضوعی که از سوی فعالان بازار سرمایه با دقت دنبال می‌شود.

تأمین مالی ۵۰ هزار میلیارد ریالی گل‌گهر در بورس کالا

شرکت توسعه آهن و فولاد گل‌گهر در روز ۱۹ بهمن ۱۴۰۴ با انتشار اوراق سلف موازی استاندارد آهن اسفنجی در بورس کالای ایران توانست ۵۰هزار میلیارد ریال تأمین مالی کند.

بر اساس این گزارش، منابع حاصل از این عرضه در جهت تأمین سرمایه در گردش و تسریع در اجرای پروژه ملی راه اندازی کارخانه تولید ۳ میلیون تنی ورق فولادی این شرکت صرف می‌شود.

به گفته معاون مالی شرکت توسعه آهن و فولاد گل‌گهر، کارخانه تولید ورق فولادی این شرکت با سرمایه‌گذاری اولیه ۱.۳۷۴ میلیارد یورویی در نیمه نخست سال آینده به بهره برداری می‌رسد که این پروژه ملی، نقش چشم‌گیری در افزایش اشتغال، ارتقای تولید فولاد و کاهش ۱۵ تا ۲۰ درصدی بهای تمام‌شده تولید خواهد داشت.

مجتبی نجم‌الدینی، معاون مالی شرکت توسعه آهن و فولاد گل‌گهر در خصوص تأمین مالی این شرکت از طریق بورس کالای ایران گفت: این اوراق با هدف تأمین مالی پروژه‌ای ملی منتشر شده است تا زمینه راه‌اندازی کارخانه تولید ۳ میلیون تن ورق فولادی به روش «هات شارژ» فراهم شود.

معاون مالی شرکت توسعه آهن و فولاد گل‌گهر افزود: این پروژه با پیشرفت فیزیکی ۹۷ درصدی و سرمایه‌گذاری اولیه ۱.۳۷۴ میلیارد یورویی، پس از بهره‌برداری در نیمه نخست سال آینده نقش چشم‌گیری در افزایش اشتغال و ارتقای تولید فولاد کشور خواهد داشت.

نجم‌الدینی همچنین اظهار کرد: به‌کارگیری فناوری پیشرفته در این پروژه، موجب کاهش ۱۵ تا ۲۰ درصدی بهای تمام‌شده تولید می‌شود.

او خاطرنشان کرد: الگوی تأمین مالی از مسیر بورس کالا، با پیوند دادن بخش واقعی اقتصاد به سرمایه‌گذاری، زمینه تقویت و شفافیت اقتصادی را فراهم می‌سازد.

تقویت تأمین مالی تولید از مسیر بازار سرمایه یکی از رویکردهای کلیدی اقتصاد کشور به شمار می‌رود که بر اساس اطلاعیه عرضه بورس کالای ایران، اوراق سلف موازی یادشده در نمادهای «عگهر۱»، «عگهر۲» و «عگهر۳» به تعداد ۲۰ میلیون و ۹۸۷ هزار و ۸۰۰ قرارداد و با قیمت پایه ۲٬۳۸۲٬۳۳۰ ریال برای هر قرارداد عرضه شد.

همچنین مطابق شرایط اوراق، دو سناریو برای بازدهی پیش‌بینی شده است:

در صورت اعمال اختیار فروش توسط دارندگان اوراق با قیمت ۱۶۴ درصد قیمت پایه عرضه اولیه، بازدهی حداقل ۶۴ درصدی محقق خواهد شد. در صورت اعمال اختیار خرید از سوی شرکت توسعه آهن و فولاد گل‌گهر با قیمت ۱۷۰ درصد قیمت پایه عرضه اولیه، بازدهی حداکثر ۷۰ درصدی برای سرمایه‌گذاران به همراه خواهد داشت. سررسید این اوراق دو سال پس از عرضه اولیه تعیین شده و دوره تحویل یک‌ماهه پس از تاریخ سررسید انجام می‌شود.

«بهپاک» افزایش سرمایه می‌دهد

شرکت صنعتی بهپاک از تصمیم هیأت‌مدیره برای افزایش سرمایه از دو محل سود انباشته و مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت مشهود خبر داد؛ اقدامی که با هدف اصلاح ساختار مالی و استفاده از معافیت‌های مالیاتی در دستور کار قرار گرفته است.

بر اساس این اطلاعیه، افزایش سرمایه مرحله نخست از محل سود انباشته و سود تقسیم‌نشده منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۴ و در مجمع عمومی فوق‌العاده آتی انجام خواهد شد. هدف از این اقدام، اصلاح ساختار مالی، جلوگیری از خروج نقدینگی از شرکت و همچنین بهره‌مندی از معافیت مالیاتی موضوع بند «ث» ماده ۱۴ قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت‌ها عنوان شده است. میزان این افزایش سرمایه حداکثر تا سقف مبلغ قابل انتقال به حساب سرمایه خواهد بود.

همچنین هیأت‌مدیره «غبهپاک» با افزایش سرمایه از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت مشهود (طبقه زمین) موافقت کرده است. این تصمیم با رعایت ارزش منصفانه دارایی‌ها و در چارچوب استانداردهای حسابرسی، با هدف حذف بند شرط گزارش حسابرس مستقل و بازرس قانونی و با در نظر گرفتن دوره زمانی ۵ ساله اتخاذ شده است. گفتنی است این تجدید ارزیابی بر اساس گزارش کارشناسان رسمی دادگستری به نامه مورخ ۸ بهمن ۱۴۰۴ انجام شده و همچنین شناسایی مازاد تجدید ارزیابی طبقه ساختمان در دفاتر شرکت نیز به تصویب هیأت‌مدیره رسیده است.

توثیق ۲.۸ میلیارد سهم «ومپنا» نزد «وشهر»

شرکت گروه مدیریت نیروگاهی ایرانیان مپنا از توثیق ۲.۸ میلیارد سهم این شرکت نزد بانک شهر به منظور اخذ تسهیلات توسط سهامدار عمده خبر داد.

بر اساس این اطلاعیه، تعداد ۲ میلیارد و ۸۰۰ میلیون سهم از سهام شرکت، در راستای اخذ تسهیلات توسط سهامدار عمده (گروه مپنا) در توثیق بانک شهر قرار گرفته است. این اقدام با هدف رعایت ماده ۱۳ دستورالعمل افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار انجام شده است.

تاریخ وقوع این رویداد ۱۸ بهمن ۱۴۰۴ اعلام شده و در این افشا، اثری کمی از نظر نسبت به کل دارایی‌ها یا درآمد فروش سال مالی قبل مشخص نشده است.

شرکت گروه مدیریت نیروگاهی ایرانیان مپنا با سرمایه ثبت‌شده ۲۰هزار میلیارد ریال و به عنوان ناشری پذیرفته‌شده در فرابورس ایران، این اطلاعیه را در سامانه کدال منتشر کرده و تأکید شده است که اطلاعات ارائه‌شده با اطلاعات امضاشده مطابقت دارد.

توثیق سهام توسط سهامدار عمده معمولاً با هدف تأمین مالی غیرمستقیم انجام می‌شود و لزوماً به معنای تغییر در ترکیب مالکیت یا مدیریت شرکت نخواهد بود، مگر در صورت ایفای‌نشدن تعهدات مالی.



رویارویی تحلیلگران در بازار کریپتوکارنسی

بیت‌کوین به‌کدام‌سو می‌رود؟

حبیب علیزاده
روزنامه‌نگار



بازار کریپتوکارنسی از چشم‌اندازی پیچیده و همواره در حال تحول برخوردار است که تحت تاثیر عوامل متعددی قرار دارد. این عوامل شامل عرضه و تقاضا، میزان استفاده شبکه، سطح پذیرش، مقررات دولتی، پوشش رسانه‌ای، پیشرفت‌های فناورانه، تمایل بازار، رویدادهای خبری مهم و عملکرد نهنگ‌های بازار است. بر این اساس، درک دامنه و عمق اثرگذاری این عوامل و به هم پیوستگی آنها، برای تصمیم‌گیری و سرمایه‌گذاری آگاهانه در بازار کریپتوکارنسی بسیار ضروری است.

پیش از این تحلیلگران عمدتا درباره روندهای نزولی و صعودی و چرخه‌های زمانی بازار اقدام به پیش‌بینی می‌کردند اما با توجه به نوسان‌های شدید رمزارزها در یک سال گذشته که با ثبت رکوردهای جدید و سقوط‌های بی‌سابقه همراه بود، در حال حاضر تحلیلگران به دو گروه بدبین و خوش‌بین کامل تقسیم شده‌اند. برخی معتقدند که این بازار، آینده‌ای ندارد و تا چند سال بعد نابود خواهد شد. در مقابل، برخی دیگر می‌گویند بازار کریپتو هنوز به بلوغ نرسیده و در مسیر تکامل قرار دارد، بنابراین آینده آن روشن است. یکی از موارد رویارویی بین این دو گروه را اخیرا شاهد بوده‌ایم.

دیدگاه FT

جامعه جهانی علاقه‌مندان و تحلیلگران بازار کریپتوکارنسی در واکنش به دیدگاه اخیر روزنامه فایننشال تایمز (FT) که پیش‌بینی کرده بود، ارزش بیت‌کوین در نهایت به سطح صفر سقوط خواهد کرد، به دفاع جدی برخاستند. این موضوع در مارس ۲۰۲۵ مناقشه بزرگی درباره روش‌های ارزش‌گذاری دارایی دیجیتال و نقش روایت‌های رسانه‌ای برانگیخته بود. این واکنش تند، تداوم تنش میان دیدگاه‌های رسانه‌های مالی سنتی و ادراک در حال تکامل اکوسیستم ارزهای دیجیتال نسبت به خود و اعتماد بازار را برجسته‌تر می‌کند.

مقاله روزنامه فایننشال تایمز که هفته گذشته منتشر شد، بلافاصله مناقشه بزرگی را در میان پلتفرم‌های دارایی دیجیتال و رسانه‌های اجتماعی برانگیخت. جیمیا کلی، نویسنده مقاله استدلال می‌کند ارزش کنونی بیت‌کوین که بالای ۷۰ هزار دلار است، بیش از آن که بازتابی از ارزش بنیادی آن باشد، نشان‌دهنده یک سفته‌بازی ناپایدار است. این مقاله از یک استعاره سینمایی بهره برده و سرمایه‌گذاران بیت‌کوین را با شخصیت اصلی فیلم فرانسوی «نفرت» ساخته ۱۹۹۵ مقایسه کرده است. شخصیت اصلی این فیلم در حال سقوط از ساختمان و قبل از بروز فاجعه مدام تکرار می‌کند «تا اینجای کار خیلی خوبه».

در واکنش به انتشار این مقاله، فعالان بازار کریپتوکارنسی در اقدامی سریع، واکنش هماهنگی در پلتفرم‌های مختلف از خود نشان دادند. در همین حال، مفسران صنعت کریپتو خاطرنشان کردند که چنین اظهارنظرهای انتقادی از سوی نشریات معتبر مالی اغلب پیش از جهش‌های بازار مطرح می‌شوند نه سقوط آن. داده‌های تحلیلی تاریخی نمونه‌های متعددی برای اثبات این ادعا در اختیار ما می‌گذارند. این نمونه‌ها نشان می‌دهند که تردید رسانه‌های جریان اصلی با افزایش آتی قیمت بیت‌کوین همبستگی داشته است، البته این همبستگی لزوما به معنای رابطه علّی نیست.

داده‌های تاریخی

بررسی‌های تاریخی نشان می‌دهند که رسانه‌های مالی سنتی در طول تاریخ ۱۶ ساله کریپتوکارنسی‌ها همواره پیش‌بینی‌های بدبینانه‌ای درباره بیت‌کوین منتشر کرده‌اند. جدول زیر نمونه‌های برجسته‌ای از این پیش‌بینی‌ها و حرکت بعدی بازار را به تصویر می‌کشد.

تحلیلگران بازار کریپتو تاکید می‌کنند که پیش‌بینی‌های رسانه‌ای تنها یکی از صدها عاملی است که بر ارزش‌گذاری ارزهای دیجیتال تاثیر می‌گذارد. ماهیت غیرمتمرکز بیت‌کوین، چالش‌های خاصی برای مدل‌های سنتی ارزش‌گذاری ایجاد می‌کند. معمولا این مدل‌ها بر تحلیل جریان نقدی یا معیارها و شاخص‌های مقایسه‌ای دارایی تکیه می‌کنند. به همین دلیل است که روزنامه‌نگاران مالی اغلب در به‌کارگیری چارچوب‌های رایج برای این کلاس دارایی نوآورانه با چالش روبه‌رو می‌شوند.

دیدگاه کارشناسان

متخصصان رفتار مالی معتقدند که پوشش رسانه‌ای به طور چشمگیری بر تمایلات سرمایه‌گذاران خرد تاثیر می‌گذارد، این تاثیر به ویژه در دوره‌های نوسان شدید بازار بیشتر به چشم می‌خورد. دکتر النا رودریگز، اقتصاددان رفتاری در دانشگاه استنفورد در این باره توضیح می‌دهد: رسانه‌های مالی سنتی در چارچوب‌های تحلیلی تثبیت‌شده فعالیت می‌کنند که گاهی در مواجهه با دارایی‌های نوظهور با مشکل روبه‌رو می‌شوند. ناهماهنگی شناختی ناشی از این موضوع می‌تواند منجر به طرح پیش‌بینی‌های خاص و شدیدی شود که ممکن است ابعاد منحصربه‌فرد فناورانه و اجتماعی بیت‌کوین را نادیده بگیرد. طرفداران فناوری بلاکچین دیدگاه متفاوتی دارند و معتقدند که بسیاری از تحلیلگران سنتی هنوز ارزش بنیادی بیت‌کوین را به درستی درک نکرده‌اند. آنها به چند ویژگی کلیدی برجسته اشاره می‌کنند که بیت‌کوین را از دارایی‌های سنتی متمایز می‌کنند. این ویژگی‌ها به شرح زیر است:

- ساختار غیرمتمرکز که نقاط ضعف واحد را حذف می‌کند،
- مکانیسم عرضه ثابت که سیاست پولی قابل پیش‌بینی ایجاد می‌کند،
- شبکه تسویه جهانی که بدون واسطه‌ها فعالیت می‌کند،
- تراکنش‌های ضدسانسور قابل استفاده برای هر کسی که به اینترنت دسترسی دارد،
- دفترکل شفاف که پیشینه معاملات قابل راستی‌آزمایی ارائه می‌کند.

به گفته طرفداران پادشاه رمزارزها، این اصول بنیادین فناورانه، مبنای ارزش‌گذاری بیت‌کوین را شکل می‌دهند. آنها استدلال می‌کنند که تحلیل‌های مالی سنتی اغلب این ویژگی‌های انقلابی را نادیده می‌گیرند.

مکانیسم واکنش‌ها

واکنش جامعه کریپتوکارنسی به مقاله فایننشال تایمز نشان‌دهنده مکانیسم‌های جمعی پیچیده‌ای است که طی دهه گذشته تکامل پیدا کرده‌اند. در این میان، پلتفرم شبکه اجتماعی X (توییتر سابق) با هزاران کاربری که در گفت‌وگوها مشارکت می‌کنند، به عنوان مکان اصلی فعالیت‌ها عمل کرده است. این الگوی واکنش همچنین بیانگر اصطلاح روانشناسی «تقویت هویت جامعه» است، جایی که انتقاد بیرونی به انسجام درونی منجر می‌شود و نظام‌های اعتقادی مشترک را تقویت می‌کند. این پدیده به ویژه در جوامع فناوری و مالی، برجسته‌تر به نظر می‌رسد، جایی که مشارکت‌کنندگان خود را در حال به چالش کشیدن سیستم‌های تثبیت‌شده می‌بینند. ناظران صنعت کریپتوکارنسی خاطرنشان می‌کنند که چنین واکنش‌های دفاعی گاهی پیش از افزایش فعالیت سرمایه‌گذاری خرد رخ می‌دهند، هرچند شواهد تجربی در این زمینه همچنان متناقض است.

پایان سخن

واکنش پرشور جامعه فعالان کریپتوکارنسی به پیش‌بینی روزنامه فایننشال تایمز درباره قیمت بیت‌کوین نشان‌دهنده تحول مستمر گفتمان درباره دارایی دیجیتال است. در حالی که رسانه‌های مالی سنتی به استفاده از چارچوب‌های تحلیلی مرسوم ادامه می‌دهند، هواداران بیت‌کوین بر اصول فناورانه و انعطاف‌پذیری تاریخی آن تاکید می‌کنند. این مناقشه در نهایت بازتاب‌دهنده پرسش‌های بیشتری درباره ارزیابی و اندازه‌گیری ارزش در اقتصاد رو به رشد دیجیتال است، جایی که شاخص‌های مرسوم گاه در مواجهه با دارایی‌های نوآورانه با دشواری روبه‌رو می‌شوند. در واقع، مناقشه بر سر پیش‌بینی قیمت بیت‌کوین نشان می‌دهد که چگونه روایت‌های بازار، درک فناوری و پویایی جامعه در مباحث مربوط به ارزش‌گذاری کریپتوکارنسی‌ها به هم پیوند می‌خورند.

پیش‌بینی‌های بدبینانه‌ای رسانه‌های مالی سنتی درباره بیت‌کوین

نشریه	تاریخ انتشار	پیش‌بینی	قیمت بعدی بیت‌کوین	قیمت سال قبل
فوربز	دسامبر ۲۰۱۷	سقوط به صفر	۱۹۰۰۰ دلار	۳۸۰۰ دلار
جی‌پی‌مورگان	می ۲۰۲۱	پوشش ریسک ضعیف	۵۸۰۰۰ دلار	۳۸۰۰۰ دلار
گولدمن ساکس	ژانویه ۲۰۲۲	افت قیمت	۴۷۰۰۰ دلار	۱۶۵۰۰ دلار

نمای هفته

ترس بر بازار غلبه کرد

هفته‌نامه بورس هفته گذشته تعداد زیادی از کریپتوهای بازار منفی شدند به طوری که از میان ۱۰۰ رمزارز اصلی بر اساس ارزش بازار، قیمت ۷۶ کریپتو با کاهش و ۱۴ کریپتو با افزایش روبه‌رو شد. در هفته منتهی به سه‌شنبه ۱۰ فوریه ۲۰۲۶ (۲۱ بهمن ۱۴۰۴)، رمزارزهای مثبت افزایش قیمت بین ۰٫۱ درصد تا بیش از ۴۲ درصد و رمزارزهای منفی نیز کاهش قیمت بین ۰٫۱ درصد تا بیش از ۲۶ درصد را تجربه کردند. در همین حال، ۱۰ رمزارز نیز بدون تغییر قیمت بودند. بازار کریپتوکارنسی مدت‌هاست در فضایی مبهم و بی‌ثبات به سر می‌برد و چنین به نظر می‌رسد که سرمایه‌گذاران منتظر بروز نشانه‌های صعودی جدید هستند. در حال حاضر شاخص ترس و طمع کریپتوها به شدت کاهش یافته است.

برنده بزرگ هفته گذشته، رمزارز Decred بود. این کریپتوکارنسی که به رتبه ۸۳ بازار دست پیدا کرده است، ۴۲٫۷ درصد رشد قیمت را ثبت کرد. ارزش بازار این رمزارز ۲۷٫۳ دلاری بیش از ۴۷۱ میلیون دلار است و در بازه‌های ماهانه و سالانه نیز به ترتیب ۷۱ درصد و ۱۲۹ درصد افزایش قیمت را ثبت کرده است. رمزارز Maker نیز با ۱۶٫۲ درصد رشد در رتبه دوم مثبت‌های هفته قرار گرفت. قیمت این کریپتوکارنسی که در رتبه ۴۷ بازار جای دارد، به ۱۵۶۰ دلار رسیده است. قیمت این رمزارز با ارزش بازار بیش از ۱٫۳۲ میلیارد دلار، در یک ماه گذشته ۱۱٫۴ درصد و در بازه یک ساله نیز ۶۶٫۶ درصد رشد کرده است. رمزارز Sky دیگر کریپتویی بود که با رشد ۸٫۷ درصدی، رتبه سوم مثبت‌های هفته را کسب کرد. قیمت این رمزارز ۰٫۰۶ دلار و ارزش بازارش بیش از ۱٫۵۲ میلیارد دلار است و در یک ماه گذشته ۱۳٫۴ درصد و نسبت به سال قبل هم ۶۹ درصد افزایش قیمت داشته است. در همین حال، رمزارزهای استر، میدنایت، گنوسیس، تترگولد و پکس گولد نیز با رشد قیمت روبه‌رو شدند.

در هفته‌ای که گذشت، بسیاری از رمزارزهای بزرگ جهان نیز افت قیمت را تجربه کردند. بیت‌کوین با سقوط به رقم ۶۸ هزار و ۶۳۲ دلار، در مجموع با افت ۱۱٫۷ درصدی قیمت مواجه شد. پادشاه رمزارزها در بازه‌های زمانی یک‌ماهه ۲۴٫۳ درصد و سالانه ۲۸٫۸ درصد افت داشته است. در حال حاضر ارزش بازار پادشاه رمزارزها به ۱۳۷۰ میلیارد دلار کاهش یافته است. با این حال برخی همچنان به ارزندگی آن ایمان دارند. اتریوم نیز با افت ۱۴٫۵ درصدی روبه‌رو شد و ۲۰۱۴ دلار قیمت خورد. این رمزارز با بیش از ۲۴۳ میلیارد دلار ارزش بازار، در یک ماه گذشته نیز نزدیک به ۳۵ درصد افت قیمت را ثبت کرده است. ریپل، بایننس، سولانا، ترون و دوج‌کوین نیز از کریپتوهای مفنی هفته بودند.

بر پایه گزارش Cryptobubbles، رمزارز Zcash با ۲۳٫۷ درصد افت، در صدر منفی‌های این هفته بازار کریپتو بود. این رمزارز با قیمت ۲۳۰ دلار و ارزش بازار ۳٫۸۱ میلیارد دلار، در رتبه ۲۴ بازار نشسته و در یک ماه گذشته نیز ۳۹ درصد کاهش قیمت داشته است. پس از آن، رمزارز Monero به میزان ۲۲٫۶ درصد افت قیمت را تجربه کرد و به ۳۱۷ دلار رسید. رمزارزهای ترامپ، بیتنسور و اپتیمیسم نیز از جمله منفی‌های هفته بودند. همچنین آربیتروم، دش و پینگو نیز از رمزارزهایی بودند که افت دورقمی را ثبت کردند.

در هفته‌ای که گذشت، ارزش بازار کریپتوها با افت مواجه شد. همچنین شاخص ترس و طمع به عدد ۹ سقوط کرد. در این هفته ارزش بازار کریپتو با ۲۵ میلیارد دلار افت به ۲۳۴۰ میلیارد دلار رسید. تاکنون بیش از ۳۳ میلیون رمزارز به بازار معرفی شده است و ۹۲۳ صرافی در سراسر جهان به ارائه خدمات معامله‌گری مشغول هستند. در جدول، عملکرد ۱۵ رمزارز برتر بازار کریپتوکارنسی را مشاهده می‌کنید.

#	Name	Price	Market Cap	24h Volume	Hour	Day	Week	Month	Year
1	Bitcoin	$68,866	$1.38T	$48.18B	-0.5%	-3.2%	-12.1%	-24%	-28.5%
2	Ethereum	$2,025	$244.36B	$19.22B	-1.1%	-4.4%	-14%	-34.5%	-23.2%
3	Tether	$0.9993	$184.45B	$73.99B	0%	0%	0%	0%	0%
4	XRP	$1.406	$85.63B	$3.29B	0%	-3.6%	-14.4%	-32.8%	-41.9%
5	BNB	$624.94	$85.22B	$1.15B	-0.9%	-2.9%	-19.2%	-31%	-1.2%
6	USDC	$1.001	$72.89B	$8.76B	0%	0%	0%	0%	0%
7	Solana	$84.00	$47.66B	$3.84B	-0.5%	-4.7%	-20%	-38.2%	-57.4%
8	TRON	$0.2766	$26.20B	$605.28M	-0.7%	-0.7%	-2.4%	-7.3%	+19.3%
9	Dogecoin	$0.09389	$15.84B	$949.22M	-0.4%	-4.1%	-13.5%	-33%	-62.9%
10	Bitcoin Cash	$516.93	$10.33B	$271.74M	-0.3%	-3.5%	-3.2%	-19%	+59.8%
11	Cardano	$0.2635	$9.69B	$662.47M	-0.5%	-3.7%	-12.2%	-32.5%	-62.4%
12	LEO Token	$8.348	$7.69B	$684,598	0%	+0.9%	-1.8%	-7.8%	-15.2%
13	Hyperliquid	$31.48	$7.50B	$312.86M	-0.2%	-0.3%	-2.4%	+29%	+33.2%
14	Ethena USDe	$0.9990	$6.43B	$44.64M	0%	0%	0%	0%	-0.1%
15	Canton Network	$0.1625	$6.13B	$15.00M	-0.1%	-4%	-12.4%	+21.4%	-

اخبار رمزارزها

بازار همچنان صعودی است

برایان آرمسترانگ، مدیرعامل صرافی کوین‌بیس در واکنش به نوسانات اخیر بازار اعلام کرد که عدم قطعیت در فضای کریپتو امری عادی است و نباید به عنوان یک سیگنال هشدار تلقی شود.

او با تأکید بر اعتماد خود نسبت به پذیرش میان‌مدت و بلندمدت فناوری‌های نوین، اعلام کرد که بیت‌کوین و سایر دارایی‌ها همواره تحت تأثیر چرخه‌های بازار بوده‌اند، اما این موضوع خللی در مسیر نوسازی زیرساخت‌های مالی جهان ایجاد نمی‌کند. آرمسترانگ معتقد است که پتانسیل ارز دیجیتال در بخش‌هایی همچون پرداخت‌ها، حضانت دارایی‌ها و خدمات مالی با سرعتی باورنکردنی در حال جایگزینی با سیستم‌های سنتی است. او نوسانات اخیر، از جمله کاهش ۱۱.۱۶ درصدی سختی استخراج بیت‌کوین را صرفاً بخشی از ویژگی‌های تکرارشونده این بازار دانست و تأکید کرد که استراتژی میان‌مدت کوین‌بیس، تمرکز بر توسعه محصولات و به‌روزرسانی سیستم‌های مالی فرسوده، بدون توجه به شرایط موقت بازار است.

اشتباه مرگبار صرافی کره‌ای

جامعه رمزارز شاهد یکی از این اتفاقات نادر در صرافی بیتامب، از بزرگترین و معتبرترین پلتفرم‌های معاملاتی در کره جنوبی بود.

این رویداد که منجر به سقوط لحظه‌ای و شدید قیمت بیت‌کوین در این صرافی شد، ناشی از یک خطای حسابداری داخلی و اشتباه در فرآیند توزیع پاداش بود. بررسی دقیق این حادثه نشان می‌دهد که چگونه یک خطای انسانی یا سیستمی کوچک می‌تواند در کسری از ثانیه، تعادل بازار را برهم بزند. ظاهرا قرار بود پاداشی معادل ۲ هزار وون کره (که تقریباً برابر با ۱/۵ دلار آمریکا است) به عنوان هدیه وفاداری به کاربران منتخب تعلق گیرد. سیستم توزیع به جای واریز مبلغ وون، عدد ۲ هزار را به عنوان تعداد بیت‌کوین شناسایی کرد و به اشتباه مبلغ ۲ هزار بیت‌کوین را به کیف‌پول داخلی کاربران واریز نمود. کاربران با ورود به حساب کاربری خود، با ارقام نجومی و غیرقابل باوری مواجه شدند که ناشی از این باگ نرم‌افزاری بود.

هشدار گولدمن ساکس درباره ارزهای دیجیتال

هشدار جدید گولدمن ساکس درباره احتمال فروش سنگین سهام آمریکا دوباره نگاه‌ها را به سمت بازارهای پرریسک برد. از آنجا که تاثیر بازار سهام آمریکا بر ارزهای دیجیتال معمولا مستقیم است، این خبر برای فعالان بازار کریپتوکارنسی اهمیت زیادی دارد. بر اساس آخرین اخبار، بازارهای مالی جهان دوباره وارد فاز پرنوسانی شده‌اند. ممکن است بازار سهام آمریکا با موج جدیدی از فروش از سوی صندوق‌های الگوریتمی مواجه شود؛ این صندوق‌ها معمولا با روند بازار حرکت می‌کنند. بر اساس برآورد گولدمن ساکس، اگر فشار فروش ادامه‌دار باشد، احتمال فروش حدود ۳۳ میلیارد دلار سهم و افزایش آن تا ۸۰ میلیارد دلار در ماه آینده پیش‌بینی می‌شود. البته این شرایط فقط محدود به بازار سهام نیست و مستقیما بازار ارز دیجیتال را هم تحت تاثیر قرار خواهد داد.

سرقت آسان ۶۴ میلیون دلار ارز دیجیتال

به گفته پلتفرم امنیتی اسکم اسنیفر، تنها دو مورد اشتباه در کپی کردن آدرس کیف‌پول در ماه‌های دسامبر و ژانویه منجر به از دست رفتن ۶۲ میلیون دلار دارایی کاربران شده است.

کلاهبرداری «مسمومسازی آدرس» اکنون به یکی از بزرگترین تهدیدات امنیتی در شبکه اتریوم تبدیل شده و عادت‌های ساده کاربران را هدف قرار داده است. در دسامبر ۲۰۲۵، یک قربانی حدود ۵۰ میلیون دلار و در ژانویه ۲۰۲۶، کاربر دیگری حدود ۱۲.۲۵ میلیون دلار را به دلیل ارسال دارایی به آدرس‌های جعلی که از تاریخچه تراکنش‌های خود کپی کرده بودند، از دست دادند. مهاجمان با ایجاد آدرس‌های مشابه آدرس‌های واقعی و ارسال تراکنش‌های ناچیز، آدرس خود را در لیست فعالیت‌های اخیر کاربر ثبت می‌کنند.

شرط‌بندی ۱۰۰ هزار دلاری بر سر هایپرلیکوئید

اختلاف علنی میان دو چهره سرشناس دنیای ارز دیجیتال به یک پیشنهاد شرط‌بندی شش‌ماهه منجر شد.

این اختلاف آرتور هیز، بنیان‌گذار صرافی بیت‌مکس و کایل سامانی، مدیر ارشد مولتی‌کوین کپیتال را به چالشی ۱۰۰ هزار دلاری بر سر عملکرد قیمتی توکن هایپرلیکوئید دعوت کرده است. هیز پیشنهاد داد که اگر بازدهی هایپرلیکوئید تا جولای ۲۰۲۶ از هر آلت‌کوین بالای یک میلیارد دلار بازار بیشتر باشد، سامانی بازنده خواهد بود. طبق شرایط پیشنهادی هیز، این شرط‌بندی از ۱۰ فوریه ۲۰۲۶ آغاز شده و تا پایان جولای ادامه خواهد داشت. در این مدت، توکن هایپرلیکوئید باید از نظر عملکرد قیمتی از هر دارایی منتخب سامانی در فهرست کوین‌گکو پیشی بگیرد. بازنده این چالش متعهد می‌شود مبلغ ۱۰۰ هزار دلار را به یک خیریه به انتخاب برنده اهدا کند. این درگیری پس از آن بالا گرفت که سامانی انتقادات تندی را علیه ساختار حاکمیتی و متن‌باز نبودن کدهای این پروژه مطرح کرد.

متهم کلاهبرداری رمزارزی به دام افتاد

رئیس پلیس بین‌الملل فراجا از استرداد یک متهم متواری به کشور خبر داد.

سرهنگ نقی محمودی گفت: این فرد با وعده سودهای کلان و ادعای تجربه در تجارت کریپتو، اعتماد سرمایه‌گذاران زیادی را در ایران و خارج از کشور جلب کرده و موفق شده بود بیش از ۱،۹۰۰ میلیارد ریال سرمایه از قربانیان جمع‌آوری کند. این فرد با پرداخت سودهای وسوسه‌انگیز در اوایل فعالیت، باعث جلب اعتماد سرمایه‌گذاران شده بود، اما پس از مدتی تعهدات خود را نقض و مبالغ جمع‌آوری شده را به نفع خود برداشت و از کشور فرار کرد. پلیس بین‌الملل فراجا با همکاری اینترپل و مراجع داخلی و خارجی، علیه وی اعلان قرمز صادر و تعقیب ویژه‌ای در کشورهای منطقه آغاز کرد. با اقدامات گسترده دیپلماسی انتظامی و ردیابی محل اختفای وی، متهم در یکی از کشورهای همسایه دستگیر و به ایران مسترد شد. این پرونده هشدار مهمی برای سرمایه‌گذاران و کاربران بازار کریپتو است و نشان می‌دهد که وعده سودهای نجومی و طرح‌های ناشناس می‌تواند به ضررهای سنگینی منجر شوند. به همین دلیل، توصیه می‌شود پیش از هرگونه سرمایه‌گذاری، اعتبار پلتفرم‌ها و افراد را به دقت بررسی کنید.

جمع بندی مطالب مطرح شده در هفتمین همایش تأمین مالی در وضعیت رکود و انتظار

توسعه پایدار بورس، در گرو تعامل نهاد ناظر و بنگاه‌ها

تأمین مالی در بازار سرمایه در شرایط امروز



حسین عبده تبریزی
رییس شورای سیاست‌گذاری هفتمین همایش تأمین مالی در وضعیت رکود و انتظار

شهرهای کشور روزهای به‌اندوه نشسته و غمگینی را پشت سر می‌گذارند. همان‌طور که تهران این روزها شهری است خسته، سنگین و خاموش؛ گویی بعد از وقایع مصیبت‌بار اخیر، چیزی در عمق جانش فرو ریخته است. بیش از آلودگی هوا، ترافیک بی‌امان که حوصله مردم را هم می‌بلعد، بیش از دود و بوق آزار دهنده، سکوت سردی دل‌آزار شده که در روابط انسانی جا خوش کرده: کمتر کسی با دیگری سخن می‌گوید یا موضوعی برای تبسم می‌یابد.

اجازه بدهید سخنم را با یک مکث انسانی شروع کنم. ما امروز در شرایطی درباره تأمین مالی صحبت می‌کنیم که جامعه ایران، مردم و بنگاه‌ها، هم‌زمان با فشارهای اقتصادی، با رنج، نااطمینانی و نوعی سوگواری و فرسایش روانی جمعی روبه‌رو هستند. بدیهی است که در چنین فضایی، سخن گفتن از بازار، بازدهی و ابزار مالی، بدون توجه به این رنج جمعی، ناقص و حتی نادرست باشد. پیش از آن‌که اقتصاد عدد و نمودار باشد، زندگی است؛ و پیش از آن‌که تأمین مالی مسئله‌ای فنی باشد، مسئله تاب آوردن جامعه است. صحبت کوتاه خود را با عرض احترام و تسلیت به مردمی آغاز می‌کنم که هزینه اصلی این شرایط را پرداخته‌اند.

روح‌الله حسینی‌مقدم، مشاور ارشد تأمین مالی با اشاره به چالش‌های ساختاری اقتصاد ایران گفت: هزینه بالای تأمین مالی در شرایط تورمی، سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت را تضعیف کرده و نیاز به نهادهای مالی ساختارمند را پررنگ‌تر کرده است. او توکنایزیشن را از نظر ماهیت مشابه اوراق بهادارسازی دانست، اما تأکید کرد که اجرای آن در بستر بلاکچین با حذف واسطه‌های غیرضروری، کاهش هزینه‌ها و افزایش شفافیت می‌تواند به بهبود نقدشوندگی بازار منجر شود. به گفته حسینی‌مقدم، قابلیت تقسیم‌پذیری بالاتر دارایی‌ها در توکنایزیشن ورود سرمایه‌گذاران خرد را تسهیل می‌کند و امکان طراحی ابزارهای متنوع‌تری را برای پاسخ به نیازهای مختلف بازار فراهم می‌سازد، ضمن آنکه انتقال دیجیتال مالکیت و امکان معاملات ۲۴ ساعته از مزیت‌های مهم این مدل نسبت به روش‌های سنتی تأمین مالی است.

سید بابک ابراهیمی، مدیرعامل گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید توکنایزیشن را راهکاری نوآورانه برای کاهش هزینه‌های تأمین مالی و افزایش شفافیت معاملات دانست و گفت: این ابزار می‌تواند محدودیت‌های فیزیکی و مکانی بازار سرمایه را کاهش داده و زمینه جذب سرمایه‌های خرد را فراهم کند. به باور او، توکنایز کردن دارایی‌ها شکل مدرن‌تری از اوراق بهادارسازی است که به‌ویژه در حوزه‌هایی مانند معادن، ظرفیت‌های تازه‌ای برای افزایش نقدشوندگی ایجاد می‌کند.

ابراهیمی با اشاره به تجربه مقاومت‌های اولیه در پذیرش ابزارهای نوین مانند گواهی سپرده کالایی، تأکید کرد: توکنایزیشن یک روند جهانی است و با وجود عقب‌ماندگی نسبی در حوزه رگولاتوری، در صورت فراهم شدن ثبات اقتصادی و طراحی ابزارهای ترکیبی با مشارکت بانک، بورس و بیمه می‌توان از ظرفیت‌های این ابزار برای توسعه بازار سرمایه بهره‌برداری مؤثرتری کرد.

حامد فلاح جوشقانی، مدیرعامل تأمین سرمایه کیمیا با تأکید بر اهمیت ابزارهای نوین مالی در بورس کالا گفت گواهی سپرده کالایی ظرفیت بالایی برای تأمین مالی فعالان اقتصادی دارد و حتی می‌توان بر پایه این ابزار، توکن منتشر کرد. او معتقد است این ابزارها به‌ویژه در دوره‌های رکود و رونق اقتصادی می‌توانند به روان‌تر شدن معاملات و مدیریت نوسانات قیمتی کمک کنند. فلاح جوشقانی توسعه هم‌زمان صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی در کنار گواهی سپرده را ضروری دانست و گفت: این اقدام ضمن جذب سرمایه‌های خرد، به تقویت نقدشوندگی بازار نیز منجر می‌شود. به باور او، مسئله تأمین مالی نه‌تنها یک چالش ملی بلکه مسئله‌ای جهانی است و باید علاوه بر نگاه تولیدکننده‌محور، از منظر سرمایه‌گذاران و مصرف‌کنندگان کالا نیز به آن پرداخته شود.

محمدعلی جلالی، مدیرعامل تأمین سرمایه دماوند با اشاره به ناترازی بانک‌ها و محدودیت‌های نظام بانکی، استفاده از گواهی سپرده کالایی را جایگزینی کارآمد برای تأمین مالی بانک‌محور دانست و گفت: این ابزار به‌ویژه برای بنگاه‌های کوچک و متوسط می‌تواند مسیر تازه‌ای برای دسترسی به منابع مالی فراهم کند. او با اشاره به مزایای قانونی و مالیاتی گواهی سپرده کالایی افزود: در صورت فراهم شدن امکان انجام معاملات به‌صورت ۲۴ ساعته، کارایی این ابزار افزایش می‌یابد و دغدغه تولیدکنندگان برای تأمین مالی در طول سال کاهش پیدا می‌کند. جلالی همچنین توکنایز کردن گواهی‌های سپرده، به‌ویژه با دارایی پایه مواد معدنی، را راهکاری مؤثر برای پر کردن خلأهای موجود در نظام تأمین مالی کشور ارزیابی کرد.

پنل تأمین مالی ناترازی انرژی



حمید یاری، عضو هیأت‌مدیره و معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس با تأکید بر نقش ابزارهای مالی در مدیریت ناترازی انرژی گفت: استفاده حداکثری از ظرفیت قوانین و مقررات می‌تواند فرآیند تأمین مالی پروژه‌های انرژی را روان‌تر کند. به گفته او، در سال‌های اخیر بستر مناسبی برای توسعه انتشار اوراق سلف در حوزه انرژی فراهم شده و شرکت‌های فعال در بخش نفت، برق و سایر حامل‌های انرژی توانسته‌اند از این ابزار برای تأمین مالی استفاده کنند. یاری توسعه ابزارهای مبتنی بر گواهی و تسهیل مسیر قانونی ابزارهای جدید را عامل افزایش نقش بازار سرمایه در پروژه‌های بزرگ انرژی و زیرساختی دانست و افزود: با وجود بهبود شرایط، همچنان برخی محدودیت‌ها موجب شده بخشی از پروژه‌های راهبردی از منابع داخلی تأمین مالی شوند؛ در حالی که این پروژه‌ها ظرفیت بالایی برای بهره‌گیری از بازار سرمایه دارند.

محمد نظیفی، مدیرعامل بورس انرژی ناترازی انرژی را مسئله‌ای سیاست‌محور دانست و تأکید کرد: استفاده از ابزارهای مالی بازارمحور می‌تواند در کنار سیاست‌گذاری هوشمندانه دولت، به مدیریت تقاضا و بهینه‌سازی مصرف انرژی کمک کند. وی با اشاره به تجربه کشورهای مختلف گفت: بهره‌گیری از گواهی‌های صرفه‌جویی انرژی و ابزارهای مشابه در اروپا منجر به کاهش قابل توجه مصرف انرژی شده و این الگوها می‌تواند در ایران نیز به کار گرفته شود. نظیفی توسعه نظام بازار انرژی را زمینه‌ساز ایجاد تقاضای مؤثر برای گواهی‌ها، کاهش بدهی‌های دولت به مجریان طرح‌های بهینه‌سازی و تسریع اجرای قوانین دانست و افزود: پشتوانه‌های قانونی موجود در برنامه هفتم توسعه و قوانین تأمین مالی تولید، امکان گسترش ابزارهایی مانند گواهی صرفه‌جویی انرژی، اوراق سلف حامل‌های انرژی و صندوق‌های پروژه را برای تأمین مالی طرح‌های مدیریت ناترازی فراهم کرده است.

رضا حاجی‌کریم، رئیس فدراسیون صنعت آب با هشدار نسبت به وضعیت منابع آب تجدیدپذیر کشور گفت: ادامه روند فعلی مصرف می‌تواند کشور را در سال‌های آینده با بحران جدی آب مواجه کند. به گفته او، ناترازی منابع و مصارف آب و تشدید افت آب‌های زیرزمینی و فرونشست زمین نشان می‌دهد عبور از این وضعیت بدون تأمین مالی گسترده ممکن نیست و منابع دولتی به‌تنهایی کفایت نمی‌کند. حاجی‌کریم ورود بخش خصوصی به‌عنوان سرمایه‌گذار را ضروری دانست و بر لزوم تقویت نهاد تنظیم‌گر برای کاهش موازی‌کاری‌ها تأکید کرد و افزود: استفاده از ظرفیت بورس انرژی به‌عنوان بستر اصلی بازار می‌تواند به ساماندهی ابزارهای مالی حوزه آب و انرژی کمک کند.

سید محمدجواد میرطاهر، مدیرعامل سرمایه‌گذاری نیرو ناترازی برق را پدیده‌ای ساختاری دانست که حاصل رشد هم‌زمان مصرف در بخش‌های مختلف و عقب‌ماندن سرمایه‌گذاری در ظرفیت تولید است. وی با اشاره به سرمایه‌بر بودن صنعت برق و طولانی بودن دوره بازگشت سرمایه گفت: نبود سازوکارهای پایدار قیمت‌گذاری و عدم تعدیل تعرفه‌ها متناسب با هزینه‌ها، جذابیت اقتصادی سرمایه‌گذاری را کاهش داده و تأمین مالی این صنعت را به گلوگاه تبدیل کرده است.

میرطاهر تأکید کرد: حل پایدار ناترازی انرژی پیش از هر چیز به اصلاح تدریجی اقتصاد انرژی، شفاف‌سازی قیمت‌ها، پیش‌بینی‌پذیر شدن قراردادهای خرید برق و کاهش ریسک‌های مقرراتی نیاز دارد تا در چنین بستری، بازار سرمایه و بخش خصوصی بتوانند نقش مؤثرتری در توسعه ظرفیت تولید و کاهش ناترازی ایفا کنند.

پنل تأمین مالی ارزی



رضا عیوضلو، معاون نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به سابقه بیش از ۱۵ ساله تدوین مقررات صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی گفت: این صندوق‌ها با تمرکز بر تأمین مالی پروژه‌های صادرات‌محور دارای درآمد ارزی پایدار طراحی شده‌اند. به گفته او، در ساختار جدید، بانک مرکزی از طریق رکن «مدیر عملیات ارزی» نقش کلیدی در انجام معاملات، صدور واحدها و مدیریت نقدشوندگی صندوق‌ها دارد و با تکمیل فرآیندهای نظارتی، امکان آغاز پذیره‌نویسی و جذب منابع ارزی فراهم خواهد شد.

محسن شجاع، معاون مدیرعامل بانک ملت در امور اعتباری تأمین مالی واردات را عمدتاً ریالی دانست و گفت: در حوزه سرمایه‌گذاری ثابت، اوراق مرابحه و منابع صندوق توسعه ملی نقش مهمی ایفا کرده‌اند. وی افزود: استفاده از اوراق ارزی می‌تواند با تجمیع منابع ارزی، مسیر کارآمدتری برای تأمین مالی پروژه‌های بزرگ، به‌ویژه در صنایع انرژی و فولاد، فراهم کند.

افشار سرکانیان، مدیرعامل تأمین سرمایه بانک ملت اوراق ارزی را راهکاری مؤثر برای هدایت منابع ارزی راکد صادرکنندگان به پروژه‌های دارای درآمد ارزی پایدار عنوان کرد و گفت: تاکنون حدود ۴۴۰ میلیون یورو اوراق ارزی منتشر شده که بخش عمده آن توسط تأمین سرمایه بانک ملت انجام شده است. به گفته او، تمرکز این اوراق بر پروژه‌های نفت، گاز و پتروشیمی بوده و طراحی آن با همکاری بانک مرکزی و مرکز مبادله ارز انجام شده است.

محمد قزلباش، مدیر پایش مرکز مبادله ارز و طلا با بیان اینکه بازپرداخت اصل و سود اوراق ارزی از محل درآمدهای ارزی پروژه‌ها انجام می‌شود، گفت: این اوراق با نرخ سود جذاب و سررسید میان‌مدت، امکان مشارکت سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی را فراهم کرده‌اند. وی افزود: توسعه صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی و ابزارهای مکمل می‌تواند به پایداری تأمین مالی ارزی و کاهش فشار بر منابع سنتی منجر شود.

پنل فرصت‌های تأمین مالی از طریق انتشار اوراق کوچک و متوسط



محمدحسین صدرایی، مدیرعامل مدیریت دارایی مرکزی بازار سرمایه (مدام) از ارائه طرح تأمین مالی کوتاه‌مدت بنگاه‌های کوچک و متوسط از طریق صکوک به سازمان بورس در بهمن ۱۴۰۴ خبر داد و گفت: این طرح با هدف تسریع فرآیند انتشار صکوک برای تأمین سرمایه در گردش و با حذف برخی ارکان و تسهیل عقد قرارداد، تا سقف ۲۰۰ میلیارد تومان و سررسید حداکثر ۱۸ ماه طراحی شده است. به گفته او، طی پنج ماه گذشته ۴۴ طرح به ارزش ۸ همت متقاضی استفاده از این ابزار بوده‌اند و برای مقیاس‌پذیری آن، اصلاحاتی مانند افزایش سقف تأمین مالی، ایجاد کمیته معافیت از ثبت، بازتعریف سرمایه‌گذار نهادی و راه‌اندازی صندوق تضمین خصوصی بازار سرمایه ضروری است. صدرایی همچنین از برنامه راه‌اندازی «بازارگاه تأمین مالی خصوصی» به‌عنوان بستر توافق مستقیم متقاضیان تأمین مالی و دارندگان منابع خبر داد.

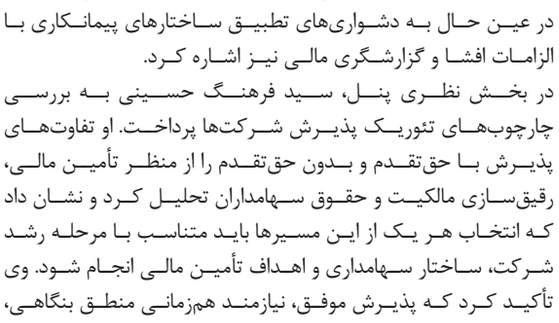
احسان مرادی، مدیرعامل تأمین سرمایه لوتوس پارسیان با تأکید بر نقش تعیین‌کننده زمان در اثربخشی تأمین مالی در اقتصاد تورمی، از طراحی اوراق مرابحه کوچک و کوتاه‌مدت «صمدام» برای تأمین سریع سرمایه در گردش بنگاه‌های کوچک و متوسط خبر داد. به گفته او، استفاده از ظرفیت عرضه خصوصی، کاهش زمان انتشار از چند ماه به حدود یک ماه، انعطاف در تضامین و بهره‌مندی از معافیت‌های مالیاتی، این ابزار را به مسیر کم‌هزینه و عملیاتی تأمین مالی در شرایط رکود تبدیل کرده است. مرادی افزایش سقف انتشار و واگذاری اظهار نظر حسابرسی معتمد سازمان به نهادهای مالی تحت نظارت را از الزامات توسعه این اوراق عنوان کرد.

سعید اسلامی‌بیدگلی، رئیس هیأت‌مدیره گروه آرمان آتی با اشاره به محدودیت دسترسی شرکت‌های کوچک و متوسط به تأمین مالی بانکی، توسعه ابزارهای بازار سرمایه را مسیر اصلی تأمین مالی این بنگاه‌ها دانست. وی افزود: در تجربه‌های جهانی، ایجاد بازارهای اختصاصی با مقررات منعطف‌تر، افزایش نقدشوندگی اوراق بدهی، توزیع ریسک و توسعه نظام‌های رتبه‌بندی اعتباری، زمینه گسترش تأمین مالی SMEها از طریق بازارهای مالی را فراهم کرده است.

سیدرضا علوی، رئیس هیأت‌مدیره سبدگردان داریک تورم مزمن را یکی از مهم‌ترین ریسک‌های فعالیت بنگاه‌ها دانست و گفت: بسیاری از پروژه‌های تولیدی به دلیل جهش هزینه‌ها و کمبود سرمایه در گردش متوقف می‌شوند. وی با تأکید بر محدودیت‌های نظام بانکی، استفاده از ابزارهای نوین بازار سرمایه را اجتناب‌ناپذیر دانست و افزود: اوراق تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط، انواع صکوک و مدل‌های نوین تأمین مالی زنجیره تأمین می‌توانند به‌عنوان مکمل نظام بانکی، در تأمین نقدینگی، تداوم تولید و تقویت اشتغال نقش مؤثری ایفا کنند.

فاطمه لبافی، معاون مرکز ملی تأمین مالی با اشاره به اینکه ابزارهای تعریف‌شده در بازار سرمایه مورد توجه سیاست‌گذار قرار می‌گیرند، گفت: با اجرای سیاست هدفمندی ارز ترجیحی، نیاز بنگاه‌های اقتصادی به سرمایه در گردش افزایش یافته است. به گفته او، در راستای اهداف کنترل نقدینگی و کاهش تورم، صکوک مرابحه کوچک و کوتاه‌مدت به‌عنوان ابزار اولویت‌دار سیاست‌گذار انتخاب شده و در همین چارچوب، افزایش سقف انتشار این اوراق از ۲۰۰ میلیارد تومان به ۵۰۰ میلیارد تومان به تصویب رسیده است. لبافی افزود: سرمایه‌گذارانی که حداقل ۵ درصد ارزش هر ورقه را خریداری کنند به‌عنوان سرمایه‌گذار نهادی شناسایی می‌شوند و مؤسسات اعتباری نیز به‌عنوان خریدار و بازاریاب اوراق هدف‌گذاری شده‌اند که برای این منظور، درخواست مستثنی شدن محدودیت‌های سرمایه‌گذاری آن‌ها با اخذ مصوبه از هیأت عالی بانک مرکزی در دستور کار قرار دارد.

پنل شیوه‌های تأمین مالی از طریق انتشار گواهی سپرده کالایی و توکنایز کردن دارایی‌ها



سید جواد جهرمی، مدیرعامل بورس کالای ایران با اشاره به رشد نقش گواهی سپرده کالایی در بازار سرمایه گفت: بخش قابل توجهی از معاملات بورس کالا به این ابزار اختصاص یافته و همین موضوع نشان می‌دهد گواهی سپرده به یکی از ارکان تأمین مالی کالایی تبدیل شده است. به گفته او، گواهی سپرده علاوه بر تأمین مالی، کارکردهایی مانند تسهیل معاملات کالاها، ایجاد بازار رسمی برای برخی کامودیتی‌ها و امکان استفاده به‌عنوان ابزار توثیق را دارد و می‌تواند از طریق صندوق‌های کالایی به تعادل عرضه و تقاضا کمک کند.

جهرمی با تأکید بر ظرفیت بالای بخش معدن در تحول اقتصاد کشور، ورود دارایی‌های معدنی به بورس کالا و توسعه ابزارهای مشتقه را مسیر مناسبی برای پوشش ریسک دانست و توکنایز کردن دارایی‌هایی مانند مواد معدنی را امتداد طبیعی گواهی سپرده و عاملی برای توسعه تأمین مالی کالایی عنوان کرد.

پنل تعامل نهاد ناظر و بنگاه‌ها در بازار سرمایه



پنل تخصصی «تأمین مالی از مسیر پذیرش شرکت‌ها در بازار سرمایه» با مدیریت حسین عبده تبریزی برگزار شد و به بررسی ابعاد نهادی، اجرایی و نظری پذیرش شرکت‌ها در بورس و فرابورس ایران اختصاص داشت. این پنل با حضور مدیران ارشد بازار سرمایه، فعالان بنگاهی و کارشناسان نظری، تصویری نسبتاً جامع از چالش‌ها و فرصت‌های تأمین مالی از طریق بازار سرمایه ارائه کرد.

در این پنل، بورس تهران و فرابورس ایران به‌عنوان دو نهاد اصلی پذیرش شرکت‌ها در بازار سرمایه کشور، دیدگاه‌های خود را از زبان مدیران عامل این نهادها تشریح کردند.

محمود گودرزی، مدیرعامل بورس تهران، در سخنان خود بر نقش پذیرش شرکت‌ها به‌عنوان دروازه اصلی تأمین مالی شفاف، پایدار و قابل‌اتکا تأکید کرد و توضیح داد که بورس تهران تلاش کرده است ضمن حفظ استانداردهای حاکمیت شرکتی و افشای اطلاعات، مسیر پذیرش را برای شرکت‌های واجد شرایط تسهیل کند. وی پذیرش را نه فرآیندی صرفاً اداری، بلکه بخشی از فرآیند بلوغ بنگاه‌ها دانست.

در ادامه، محمدعلی شیرازی، مدیرعامل فرابورس ایران، به تشریح فلسفه و کارکرد فرابورس به‌عنوان بازاری انعطاف‌پذیرتر برای شرکت‌های در حال رشد پرداخت. او تأکید کرد که فرابورس با طراحی تابلوها و ابزارهای متنوع پذیرش، امکان ورود شرکت‌هایی با اندازه‌ها و مدل‌های کسب‌وکار متفاوت را فراهم کرده و نقش مهمی در اتصال بنگاه‌های نوپا و پروژه‌محور به منابع مالی ایفا می‌کند.

بخش مهمی از پنل به بیان تجربه عملی پذیرش شرکت‌ها اختصاص داشت. نصرت خوش‌نیاز، مدیرعامل شرکت مهندسی توسعه آب آسیا، با ارائه تجربه شرکت خود، به پذیرش با نماد معاملاتی «آب» اشاره کرد و توضیح داد که چگونه پذیرش در بازار سرمایه برای شرکت‌های پیمانکاری و پروژه‌محور، به‌ویژه در حوزه‌هایی مانند انتقال آب و سرمایه‌گذاری زیرساختی، مسیر جدیدی برای تأمین مالی و افزایش اعتبار فراهم می‌کند. وی در عین حال به دشواری‌های تطبیق ساختارهای پیمانکاری با الزامات افشا و گزارشگری مالی نیز اشاره کرد.

در بخش نظری پنل، سید فرهنگ حسینی به بررسی چارچوب‌های تئوریک پذیرش شرکت‌ها پرداخت. او تفاوت‌های پذیرش با حق‌تقدم و بدون حق‌تقدم را از منظر تأمین مالی، رقیق‌سازی مالکیت و حقوق سهامداران تحلیل کرد و نشان داد که انتخاب هر یک از این مسیرها باید متناسب با مرحله رشد شرکت، ساختار سهامداری و اهداف تأمین مالی انجام شود. وی تأکید کرد که پذیرش موفق، نیازمند هم‌زمانی منطق بنگاهی، مقررات بازار و انتظارات سرمایه‌گذاران است.

در مجموع، این پنل نشان داد که پذیرش شرکت‌ها در بازار سرمایه، نه‌تنها یک ابزار تأمین مالی، بلکه سازوکاری نهادی برای ارتقای شفافیت، انضباط مالی و حکمرانی شرکتی است. گفت‌وگو میان نهاد ناظر، مدیران بازار، فعالان بنگاهی و تحلیلگران نظری، این پیام را برجسته کرد که توسعه پایدار بازار سرمایه، در گرو تعامل واقع‌بینانه میان تئوری، مقررات و تجربه عملی است.

صندوق‌های ارزی فرصتی امن برای سرمایه‌های سرگردان

از ارز نقد تا سود مطمئن

باران جلالی
خبرنگار

نوسانات شدید نرخ ارز و تورم بالا، سرمایه‌های خرد و کلان مردم را به سمت بازارهای غیررسمی و نگهداری فیزیکی ارز سوق داده است. این روند نه تنها منابع مالی سرگردان را افزایش داده، بلکه فشار تورمی و بی‌ثباتی اقتصادی را تشدید کرده است. در این شرایط، صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی به عنوان ابزاری نوین مالی مطرح شده‌اند که می‌توانند نقدینگی سرگردان را جذب و سرمایه‌های ارزی را به مسیرهای قانونی و مولد هدایت کنند. تجربه صندوق‌های کالایی و صندوق‌های مبتنی بر طلا نشان داده است که این نوع ابزارها حتی در شرایط پرریسک اقتصادی، می‌توانند اعتماد سرمایه‌گذاران را جلب و جایگزینی مطمئن برای نگهداری فیزیکی دارایی ایجاد کنند.

یکی از پیش‌نیازهای عملیاتی صندوق‌های ارزی، فراهم شدن زیرساخت‌های ارزی و بورس بین‌الملل است. بازار سرمایه ایران تاکنون عمدتاً مبتنی بر ریال بوده و امکان معامله مستقیم ارز در آن وجود نداشته است. راه‌اندازی بورس بین‌الملل در مناطق آزاد، با معاملات مبتنی بر ارزهای معتبر مانند یورو یا دلار، مسیر را برای انتشار اوراق ارزی و سرمایه‌گذاری قانونی صندوق‌ها هموار می‌کند. این بستر نه تنها امکان جمع‌آوری منابع خرد و کلان ارزی را فراهم می‌کند، بلکه به دولت و نهادهای مالی اجازه می‌دهد سیاست‌های پولی و ارزی خود را با دقت بیشتری اجرا کنند.

با جمع‌آوری سرمایه‌های خرد و کلان در قالب صندوق‌های ارزی، امکان تخصیص منابع به پروژه‌های اولویت‌دار صنعتی و زیربنایی فراهم می‌شود. مدیران صندوق، با سرمایه‌گذاری حرفه‌ای در اوراق مرابحه ارزی، سپرده‌های بین‌المللی یا تنزیل اسناد اعتباری، می‌توانند بازدهی بالاتری نسبت به سپرده‌های سنتی ارزی برای سرمایه‌گذاران ایجاد کنند. این سازوکار، علاوه بر حفظ ارزش سرمایه در برابر تورم و نوسانات ارزی، نقدشوندگی مناسب و امنیت سرمایه‌گذاری را تضمین می‌کند و جایگزینی مطمئن برای نگهداری فیزیکی ارز فراهم می‌آورد.

با وجود فرصت‌ها، چالش‌های ساختاری و نهادی نیز قابل توجه است. محدودیت‌های قانونی و ارزی، چندنرخی بودن ارز، مداخلات دولت و تحریم‌ها می‌توانند عملکرد صندوق‌ها را تحت تأثیر قرار دهند. علاوه بر این، اعتماد عمومی به ابزارهای مالی، به ویژه تجربه‌های گذشته بانک‌ها در سپرده‌های ارزی، یکی از مهم‌ترین عوامل موفقیت صندوق‌ها محسوب می‌شود. شفافیت در نرخ‌گذاری یونیت‌ها، تضمین بازدهی مطابق ارزش بازار، نظارت دقیق بر مدیریت صندوق و فراهم کردن امکان واریز و برداشت نقدی، از جمله الزامات اصلی جلب اعتماد سرمایه‌گذاران است.

صندوق‌های ارزی با حذف نیاز به نگهداری فیزیکی ارز، امکان کاهش ریسک‌های مرتبط با سرقت، نوسانات و سوءمدیریت را فراهم می‌کنند. همچنین، ایجاد بازار ثانویه فعال برای اوراق و یونیت‌های صندوق، اطمینان سرمایه‌گذاران را تقویت و نقدشوندگی دارایی‌ها را تضمین می‌کند. این صندوق‌ها علاوه بر هدایت منابع داخلی، می‌توانند کانالی رسمی برای مشارکت ایرانیان خارج از کشور فراهم و منابع ارزی آن‌ها را جذب کنند.

چالش دیگر، اطلاع‌رسانی و آموزش سرمایه‌گذاران است. تجربه صندوق‌های طلا نشان داده که شفافیت، تضمین بازدهی منصفانه و مدیریت حرفه‌ای می‌تواند مقاومت اولیه سرمایه‌گذاران خرد را کاهش دهد و اعتماد آن‌ها را جلب کند. در نهایت، صندوق‌های ارزی می‌توانند سرمایه‌های راکد ارزی داخل و خارج از کشور را جذب، ابزارهای مالی متنوعی در بازار سرمایه ایجاد و تجربه موفق صندوق‌های طلا را تکرار کنند. موفقیت این ابزار منوط به جلب اعتماد عمومی، مدیریت حرفه‌ای و ایجاد زیرساخت‌های معاملاتی مناسب است تا صندوق‌های ارزی به یکی از جذاب‌ترین و پایدارترین ابزارهای بازار تبدیل شوند.

ابزاری برای مهار نقدینگی سرگردان؟



مصطفی امید قائمی
کارشناس بازار سرمایه

تحولات اخیر بازار سرمایه نشان داد که ورود صندوق‌های کالایی، به‌ویژه صندوق‌های مبتنی بر طلا، توانست بخش قابل‌توجهی از نقدینگی را به خود جذب کند. این اتفاق از یک سو به افزایش شفافیت کمک کرد و از سوی دیگر امکان برنامه‌ریزی بهتری را برای مردم در مدیریت منابع مالی‌شان فراهم آورد. در همین مسیر، این ابزارها کمک کردند تا دولت در اجرای سیاست‌های خود برای کنترل تورم و مهار قیمت‌ها، با اثرگذاری بیشتری عمل کند. در همین چارچوب، صندوق‌های ارزی نیز می‌توانند نقشی مشابه ایفا کنند. راه‌اندازی این صندوق‌ها، به شرط آنکه مراحل قانونی به‌درستی طی شود و تعهداتی که دولت و شرکت‌ها در قبال صندوق‌ها پذیرفته‌اند، مطابق آنچه در امیدنامه و اساسنامه درج شده به‌طور کامل و دقیق اجرا شود، می‌تواند به‌عنوان راه‌حلی مؤثر برای جذب بخشی از نقدینگی سرگردان عمل کند؛ نقدینگی‌ای که در حال حاضر در بازارها جریان دارد و به‌نوعی فشار تورمی ایجاد می‌کند.

با این حال، در مورد انتشار اوراق و صندوق‌های ارزی، نگرانی‌ها و تردیدهایی نیز مطرح است. برخی بر این باورند که انتشار این اوراق ممکن است به‌نوعی بر بازار ارز اثر بگذارد یا اختلالاتی ایجاد کند. با وجود این، به نظر می‌رسد این نگرانی‌ها نباید مانع ورود جدی به این حوزه شود. آنچه اهمیت دارد، اتخاذ تصمیمی شجاعانه همراه با مدیریتی دقیق و کارآمد است. اگر بازار سرمایه بتواند سازوکاری شفاف برای قیمت‌گذاری یونیت‌های صندوق‌های ارزی ایجاد کند و عرضه و تقاضا در فضایی روشن و قابل اتکا شکل بگیرد، این ابزارها می‌توانند نقش مؤثری در سامان‌دهی بازارها ایفا کنند؛ نقشی که پیش‌تر صندوق‌های طلا بخشی از آن را به‌خوبی تجربه کرده‌اند.

ارز در صندوق، فرصتی برای سود امن



محدثه رزاقی
معاون خدمات مالی تأمین سرمایه خلیج فارس

ایده تأسیس صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی در کشور با هدف تخصیص بهینه منابع ارزی مازاد و سرگردان به مصارف ارزی با اهمیت و اولویت دار در کشور شکل گرفت. با شدت گرفتن تحریم‌ها و افزایش نرخ ارز، تقاضا جهت سرمایه‌گذاری در ارزهای رایجی چون دلار و یورو افزایش یافت و بسیاری از سرمایه‌گذاران نسبت به خرید این ارزها با هدف حفظ ارزش سرمایه خود در برابر تورم پیش رو اقدام نمودند که نهایتا ارز خریداری شده عمدتا در هیچ بانکی نیز سپرده‌گذاری نشده و نهایتا در نزد سرمایه‌گذاران است. از طرفی بسیاری از سرمایه‌گذاران چه حقیقی و چه حقوقی منابع ارزی در خارج از ایران دارند که این منابع بصورت بلا استفاده در حساب‌های بانکی سرمایه‌گذاران سپرده شده که سپرده شدن این منابع نیز در بانک‌های خارجی نهایتا نتیجه‌ای برای اقتصاد کشورمان در بر نخواهد داشت. همچنین بانک مرکزی به‌عنوان سیاست‌گذار بازار ارز در سال ۱۴۰۲ با هدف تأمین مالی کلان پروژه‌های صنعتی که دارای درآمدهای آتی ارزی خواهند بود (پروژه‌های اولویت دار)، در ابتدا اقدام به تصویب و ابلاغ دستورالعمل اجرایی عرضه اوراق مرابحه ارزی نمود. عرضه این اوراق علاوه بر آنکه یک ابزار سرمایه‌گذاری را در اختیار فعالان اقتصادی قرار می‌دهد؛ می‌تواند با تجهیز منابع مالی ارزی و توسعه طرح‌های ناتمام صنعتی، به تدریج زمینه افزایش درآمدهای ارزی کشور را فراهم آورده و در ثبات نظام اقتصادی کشور، نقش موثری ایفا کند. اما این اوراق بصورت عرضه خصوصی و دارای کف خرید یک میلیون دلاری(یا یک میلیون یورویی) بوده و دارای بازارگردان نیست، فلذا گزینه مناسبی برای سرمایه‌گذاران با منابعی ارزی کلان در بازار ارز خواهد بود. و سرمایه‌گذاران خرد استقبالی از این ابزار سرمایه‌گذاری نخواهند کرد. در حال حاضر ۷ مورد انتشار این اوراق، مجموعا اوراق یورویی به حجم ۳۷۰ میلیون یورو و اوراق دلاری به حجم ۷۰ میلیون دلار از طریق مرکز مبادله ارز و طلا و با مجوز بانک مرکزی انجام شده است.

بر همین اساس نهایتا بانک مرکزی با هدف جمع آوری منابع ارزی خرد و تخصیص بهینه این منابع به پروژه‌های اولویت دار و همچنین با هدف ایجاد بازار ثانویه فعال برای اوراق مرابحه ارزی تصمیم به تأسیس صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی نمود. با تأسیس این صندوق‌ها منابع ارزی خرد و کلان می‌توانند در این صندوق‌ها جمع آوری شده و مدیر صندوق نسبت به خرید اوراق مرابحه ارزی پروژه‌های کلان و با اهمیت کشور اقدام نماید. بخشی از منابع صندوق نیز مطابق اساسنامه و امیدنامه در نظر گرفته شده برای این صندوق‌ها قابلیت سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی و امکان تنزیل اسناد اعتباری ارزی را نیز خواهد داشت.

بنابراین با تأسیس این صندوق‌ها سرمایه‌گذاران فرصتی برای سرمایه‌گذاری ارزی با بالاترین سود ارزی موجود در کشور را خواهند داشت. چرا که مصارف در نظر گرفته شده برای صندوق به گونه‌ای است که مدیر صندوق (که از نهادهای حرفه‌ای فعال در بازار سرمایه خواهد بود) با تخصیص منابع ارزی به این مصارف بصورت حرفه‌ای، سودی بالاتر از سپرده‌های ارزی موجود در کشور را فراهم خواهد نمود. بنابراین فرصتی بسیار ویژه برای تمام کسانی که ارز داشته و آن را در سپرده‌های با سود پایین و یا در خانه نگه داری می‌نمایند، فراهم خواهد شد که علاوه بر امنیت سرمایه‌گذاری، سود ارزی بسیار مناسبی را حتی در مقایسه با بازار جهانی برای سرمایه‌گذاران ایجاد خواهد نمود. فرصتی دیگر با تأسیس این صندوق‌های برای منابع ارزی با سرمنشاء خارجی فراهم خواهد شد که دارندگان این منابع بتوانند با سرمایه‌گذاری در این صندوق‌ها علاوه بر تخصیص منابع خود به پروژه‌های اولویت دار کشور، منابع ارزی خود را در گزینه‌ای با سود بالاتر نسبت به بانک‌های خارجی سرمایه‌گذاری نمایند و همچنین امکان دریافت اصل و سود را در خارج از کشور خواهند داشت.

اما از جمله چالش‌های پیش رو برای تأسیس این صندوق‌ها در کشور، جلب اعتماد سرمایه‌گذاران و آشنا نمودن آنان با این مدل سرمایه‌گذاری است که البته تجربیات موجود در حوزه صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشابه در کشور نشان می‌دهد که شاید سرمایه‌گذاران به دلیل داشتن ابهامات زیاد در ابتدا نسبت به سرمایه‌گذاری در این صندوق‌ها مقاومت نمایند ولی به مرور زمان و با کسب اطلاعات بیشتر به طور قطع، اعتماد به این حوزه نیز جلب خواهد شد. بطور مثال از جمله صندوق‌های سرمایه‌گذاری‌ای که در کشور بر پایه یک دارایی که توان تطبیق با تورم و افزایش نرخ‌ها را داشته باشد، صندوق‌های طلا است که در ابتدا حجم قابل ملاحظه‌ای نداشتند ولی با آشنایی سرمایه‌گذاران با این صندوق‌ها و همچنین با افزایش نرخ ارز، میزان استقبال از این دست از صندوق‌ها در طی سالیان اخیر به طور بسیار چشمگیری افزایش یافته است، بطوریکه در حال حاضر جزء جدایی ناپذیر پرتفوی‌های سرمایه‌گذاران حرفه‌ای می‌باشد. لذا به نظر می‌رسد در ابتدا چالش با اهمیت در جلب اعتماد سرمایه‌گذاران وجود داشته باشد که با رفع ابهامات به مرور از میان خواهد رفت.

صندوق‌های ارزی و الزامات اعتمادسازی



هومن عمیدی
کارشناس بازار سرمایه

صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی به ذات، یکی از ابزارهای مالی بسیار مناسب هستند که می‌توانند در شرایط استاندارد و عادی برای دارندگان یونیت‌های صندوق، بازدهی مطلوب ایجاد کنند. همچنین این ابزار می‌تواند برای کسانی که صندوق را تأسیس و تأمین می‌کنند، به گونه‌ای عمل کند که منابع ارزی وارد شده به صندوق به خرید ارز تخصیص یافته و بازدهی مناسبی ایجاد شود.

با این حال، این ابزار مالی تنها زمانی می‌تواند به اهداف غایی خود برسد که چند پارامتر کلیدی در مورد آن رعایت شود. نخستین و مهم‌ترین بحث، اعتمادسازی است. تجربه مشابهی از حساب‌های سپرده ارزی در سنوات گذشته در بانک‌ها وجود دارد؛ در آن تجربه، نرخ بهره تعلق گرفته جذاب نبود و بزرگ‌ترین ریسک آن، تفاوت بین ارز تحویل داده شده و ارزش تحویل گرفته شده در زمان برداشت بود. به‌طور مثال، اگر نرخ ارز در بازار ۱۰۰ هزار تومان بود، سیستم بانکی با نرخ تقریباً تکلیفی ۶۵ هزار تومان تصفیه می‌کرد. چنین روشی باعث می‌شد بازدهی سرمایه‌گذاری یا سپرده‌گذاری ارزی کاملاً زیر سؤال رود. بنابراین، برای موفقیت صندوق‌های ارزی، نباید نرخ‌ها به صورت تکلیفی تعیین شود و ارزش یونیت‌ها باید معادل نرخ‌های بازار باشد. یکی دیگر از مزایای صندوق‌های ارزی، کاهش نیاز سرمایه‌گذاران به نگهداری فیزیکی ارز است. این صندوق‌ها می‌توانند ریسک نگهداری ارز و خطرات ناشی از سرقت یا سایر موارد را پوشش دهند. همچنین باید امکاناتی فراهم شود تا یونیت‌های صندوق قابلیت توفیق و سپرده‌گذاری داشته باشند. این بدان معناست که یونیت‌های صندوق می‌توانند به عنوان ضمانت قابل قبول در قراردادها و در مباحث وام‌گیری بانک‌ها و سایر مراکز مالی مورد استفاده قرار گیرند و درجه‌بندی اعتباری مناسبی داشته باشند.

نکته مهم دیگر، نظارت دقیق بر صندوق‌های ارزی است. این نظارت باید تضمین کند که مشکلات و ریسک‌های مدیریتی یا ساختاری صندوق‌ها و تأثیرات احتمالی آنها بر بازار ارز کشور به حداقل برسد. کسانی که سرمایه خود را در این صندوق‌ها وارد می‌کنند، باید اطمینان داشته باشند که تخلفات داخلی، سوءمدیریت یا ریسک‌های سیستمیک به دارایی آنان آسیب نمی‌رساند. هرچه ریسک‌ها کاهش یافته و مداخلات دستوری کمتر شود، اعتماد سرمایه‌گذاران بیشتر جلب خواهد شد و استقبال از صندوق‌های ارزی افزایش می‌یابد.

اعتماد لازم زمانی ایجاد می‌شود که سرمایه‌گذار بتواند با خرید یونیت‌های صندوق، ارزش سرمایه و سود خود را حتی در زمان تصفیه یا خروج از صندوق به ارزش روز دریافت کند. این نکته کلیدی، تضمین‌کننده موفقیت صندوق‌های ارزی و جذابیت آن برای سرمایه‌گذاران خواهد بود.

زیرساخت ارزی مفقوده در بازار سرمایه



علی سجادی
کارشناس بازار سرمایه

یکی از پیش‌نیازهای شکل‌گیری صندوق‌های ارزی در بازار سرمایه، فراهم بودن ابزارهای ارزی از جمله اوراق ارزی است؛ ابزارهایی که بتوانند به‌عنوان محل سرمایه‌گذاری منابع این صندوق‌ها مورد استفاده قرار گیرند. واقعیت این است که بازار سرمایه ایران تاکنون به‌طور کامل مبتنی بر ریال بوده و عملاً بستر معاملاتی ارزی در آن فراهم نبوده است. این پیش‌فرض، نکته‌ای کلیدی است که باید در تحلیل امکان‌پذیری صندوق‌های ارزی مدنظر قرار گیرد.

در این چارچوب، ایجاد زیرساخت‌های بورس بین‌الملل می‌تواند مسیر را هموار کند. بورسی که استقرار آن در مناطق آزاد پیش‌بینی شده و به‌عنوان بورس پنجم کشور شناخته می‌شود، این ویژگی را دارد که کلیه معاملات در آن بر مبنای ارز انجام می‌شود؛ ارزی که می‌تواند یورو یا سایر ارزهای مورد تأیید باشد. به نظر می‌رسد شکل‌گیری چنین بازاری، راه را برای انتشار اوراق ارزی و به تبع آن، تشکیل صندوق‌های ارزی فراهم کند.

البته در شرایط فعلی نیز تلاش‌هایی صورت گرفته تا صندوق‌های ارزی در قالب‌های موجود بازار سرمایه شکل بگیرند و این موضوع به‌طور کامل منتفی نیست. با این حال، تشکیل بورس بین‌الملل که مصوبه شورای بورس را نیز دریافت کرده و در حال طی فرآیند اجرایی است می‌تواند نقش تعیین‌کننده‌تری در به رسمیت شناختن انتشار اوراق ارزی و صندوق‌های ارزی در بازار سرمایه ایفا کند و زمینه را برای توسعه آن‌ها در مقیاسی مناسب فراهم آورد. در خصوص نکات منفی احتمالی صندوق‌های ارزی، نکته منفی برجسته‌ای به چشم نمی‌خورد. آنچه اهمیت اساسی دارد، جلب اعتماد عمومی است؛ اعتمادی که شرط ورود منابع ارزی مردم به این صندوق‌هاست. تجربه موفق صندوق‌های طلا در بازار سرمایه نشان داده که حتی در پرریسک‌ترین شرایط اقتصادی کشور، این ابزارها توانسته‌اند اعتماد سرمایه‌گذاران را جلب کرده و به جایگزینی برای سرمایه‌گذاری فیزیکی در طلا تبدیل شوند.

صندوق‌های ارزی نیز می‌توانند نقشی مشابه ایفا کنند؛ جایگزینی برای نگهداری و سپرده‌گذاری فیزیکی اسکناس‌های ارزی توسط مردم. برآوردها نشان می‌دهد حجم سرمایه‌گذاری مردم در اسکناس‌های ارزی، به دلایل مختلفی از جمله پوشش تورم و ریسک‌های اقتصادی، به ارقامی در مقیاس حداقل ۲۰ تا ۳۰ میلیارد دلار می‌رسد. اگر اعتماد لازم ایجاد شود، این منابع می‌تواند به سمت صندوق‌های ارزی هدایت شود.

شرط اساسی این اعتماد، حفظ نقدشوندگی و ایجاد بازاری فعال است؛ بازاری که سرمایه‌گذار بتواند در هر زمان دارایی خود را نقد کرده و اصل سرمایه و سود ارزی خود را دریافت کند. در کنار این موضوع، نحوه مدیریت صندوق‌ها نیز اهمیت ویژه‌ای دارد. سرمایه‌گذاری منابع صندوق باید در ابزارهایی انجام شود که امکان تضمین اصل و سود ارزی را فراهم کند. در صورت تحقق این الزامات، صندوق‌های ارزی می‌توانند به ابزاری موفق و جاافتاده در بازار سرمایه ایران تبدیل شوند؛ ابزاری که هم پاسخ‌گوی نیاز سرمایه‌گذاران است و هم به تعمیق بازار مالی کشور کمک می‌کند.

چالش‌ها و فرصت‌های راه‌اندازی صندوق ارزی



حسین میری
کارشناس بازار سرمایه

نوسانات شدید نرخ ارز در دهه‌های اخیر، یکی از مهم‌ترین عوامل بی‌ثباتی اقتصاد ایران بوده است. این نوسانات نه‌تنها تصمیم‌گیری فعالان اقتصادی را دشوار کرده، بلکه موجب انتقال بخش قابل توجهی از سرمایه‌های مردم به بازارهای غیرمولد و غیررسمی شده است. در چنین شرایطی، راه‌اندازی صندوق‌های ارزی به‌عنوان یکی از ابزارهای نوین مالی می‌تواند نقش مهمی در سامان‌دهی سرمایه‌های ارزی، مدیریت ریسک و تعمیق بازار سرمایه ایفا کند. با این حال، تحقق این هدف مستلزم توجه همزمان به فرصت‌ها و چالش‌های ساختاری، نهادی و اقتصادی این ابزار است.

صندوق‌های ارزی نوعی نهاد مالی هستند که منابع آن‌ها به ارزهای خارجی تجهیز شده و دارایی‌هایشان نیز بر مبنای ارز یا ابزارهای مرتبط با آن سرمایه‌گذاری می‌شود. هدف اصلی این صندوق‌ها، حفظ ارزش دارایی سرمایه‌گذاران در برابر کاهش ارزش پول ملی، پوشش ریسک نوسانات ارزی و هدایت منابع ارزی به فعالیت‌های مولد اقتصادی است.

جذب سرمایه‌های ارزی خرد و راکد، مهم‌ترین فرصت پیش‌روی این صندوق‌هاست. حجم انبوه ارزهای خارجی که به صورت اسکناس و خارج از نظام بانکی نگهداری می‌شود (برآوردها از ده‌ها میلیارد دلار حکایت دارد)، نشان‌دهنده پتانسیل قابل توجه این صندوق‌ها ست. صندوق‌های ارزی با ارائه یک کانال امن، قانونی و دارای نقدشوندگی مناسب، می‌توانند این منابع سرگردان را تجمیع و از طریق سرمایه‌گذاری در ابزارهای مشخصی مانند اوراق ارزی پروژه‌های زیربنایی یا سپرده‌های بین‌المللی، آن را به چرخه تولید بازگردانند. موفقیت در این امر مستلزم ارائه بازدهی رقابتی در مقایسه با گزینه‌های غیررسمی موجود برای مدیریت دارایی ارزی است.

فرصت دوم، مدیریت و پوشش ریسک نوسانات ارزی برای بنگاه‌ها و سرمایه‌گذاران است. در اقتصادی که نرخ ارز یکی از مهم‌ترین متغیرهای کلان محسوب می‌شود، وجود ابزارهای رسمی برای کاهش ریسک می‌تواند به افزایش اطمینان و برنامه‌ریزی بلندمدت کمک کند. این موضوع به‌ویژه برای شرکت‌های دارای فعالیت‌های صادراتی و وارداتی اهمیت بالایی دارد. از دیگر فرصت‌ها می‌توان به تنوع‌بخشی به ابزارهای بازار سرمایه اشاره کرد. بازار سرمایه ایران همچنان با کمبود ابزارهای مالی متنوع مواجه است و صندوق‌های ارزی می‌توانند گزینه‌ای جدید برای سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز یا کسانی باشند که به دنبال حفظ ارزش دارایی خود هستند. صندوق‌های ارزی در کنار صندوق‌های طلا، درآمد ثابت و مختلط، می‌توانند تنوع سبد سرمایه‌گذاری را افزایش دهند و سرمایه‌گذاران جدیدی، به‌ویژه سرمایه‌گذاران ریسک‌گریزی که نگران تورم هستند را به بازار رسمی جذب کنند. این تنوع، به افزایش عمق بازار و کاهش تمرکز بر بازارهای موازی مانند ارز و طلا منجر می‌شود.همچنین، صندوق‌های ارزی می‌توانند کانالی رسمی برای مشارکت ایرانیان خارج از کشور در اقتصاد ایران فراهم کنند. در صورت طراحی شفاف و قابل اعتماد، این صندوق‌ها می‌توانند بخشی از منابع ارزی خارج از کشور را جذب کرده و پیوند مالی مؤثرتری با اقتصاد داخلی برقرار سازند.

در کنار فرصت‌ها، چالش‌های متعددی نیز وجود دارد. مهم‌ترین چالش، محدودیت‌ها و مقررات سخت‌گیرانه ارزی است. کنترل‌های ارزی، چندنرخی بودن ارز و مداخلات دولت می‌تواند عملکرد صندوق‌های ارزی را با ابهام مواجه کند. تعیین نرخ تسعیر، نحوه ورود و خروج ارز و تعامل با بانک مرکزی از جمله موضوعات حساس در این زمینه است. تحریم‌های بین‌المللی نیز چالش مهم دیگری محسوب می‌شود. این تحریم‌ها دسترسی صندوق‌های ارزی به بازارهای مالی جهانی، ابزارهای پوشش ریسک و بانک‌های بین‌المللی را محدود می‌کند و دامنه سرمایه‌گذاری آن‌ها را کاهش می‌دهد.علاوه بر این، رقابت با بازارهای غیررسمی و ارزهای دیجیتال می‌تواند جذابیت صندوق‌های ارزی را تحت تأثیر قرار دهد. اگر این صندوق‌ها نتوانند بازدهی، نقدشوندگی و امنیت مناسبی ارائه دهند، سرمایه‌گذاران همچنان گزینه‌های غیررسمی را ترجیح خواهند داد.

چالش آخر، می‌تواند مسئله اعتماد عمومی باشد. تجربه‌های گذشته در حوزه ابزارهای مالی باعث شده بخشی از جامعه نسبت به تضمین اصل سرمایه، نحوه مدیریت صندوق و امکان بازپرداخت ارزی تردید داشته باشند، هر چند تجربه موفق راه اندازی صندوق‌های متعدد فعال فعلی در بازار می‌تواند از شدت این نگرانی بکاهد.

در مجموع، راه‌اندازی صندوق‌های ارزی در ایران می‌تواند گامی مؤثر در جهت سامان‌دهی بازار ارز، جذب سرمایه‌های راکد و توسعه بازار سرمایه باشد. با این حال، موفقیت این ابزار منوط به طراحی دقیق، شفافیت نهادی، هماهنگی با سیاست‌های پولی و ارزی، و ایجاد اعتماد پایدار در میان سرمایه‌گذاران است. انتظار می‌رود این صندوق‌ها، با طراحی مناسب، به یکی از جذابترین ابزارهای بازار تبدیل شوند.

فرصت یا چالش؟



امیر سیدی
کارشناس بازار سرمایه

با توجه به وجود صنایع نفت، گاز و پتروشیمی، یکی از موضوعات مهم اقتصادی کشور، مدیریت ارزهای مردم در شرایط تورم بالا است. بسیاری از مردم به دلیل وضعیت اقتصادی، ترجیح می‌دهند ارزهای خود را نگه دارند. ایده مطرح شده این است که این ارزها وارد چرخه تولید شوند و از طریق صندوق‌های ارزی، پشتوانه اوراق ارزی منتشرشده توسط شرکت‌ها برای پروژه‌هایشان باشند. سود این صندوق‌ها به دارندگان آن‌ها پرداخت خواهد شد.

چالش اصلی، همان مشکلی است که در گذشته نیز با سپرده‌های ارزی بانک‌ها تجربه شد. بانک‌ها سپرده‌ها را می‌گرفتند و در ترازنامه خود مدیریت می‌کردند، اما در زمان بحران، امکان برداشت کامل برای سپرده‌گذاران فراهم نبود یا پرداخت‌ها با تأخیر، به صورت ریالی یا با نرخ غیرشفاف انجام می‌شد. این موضوع باعث کاهش اعتماد مردم به دارایی‌های ارزی شد و همان چالش، اکنون برای صندوق‌های ارزی نیز وجود دارد. بنابراین، تعهد صندوق‌ها نسبت به واریز و برداشت ارز باید شفاف و قابل اعتماد باشد. نباید پیش بیاید که به بهانه فورس ماژور، ارز مردم بازگردانده نشود. عامل مهم دیگر موفقیت صندوق‌ها، امکان واریز و برداشت نقدی است. این ویژگی انگیزه لازم برای افرادی که ارز نقدی نگه می‌دارند را ایجاد می‌کند تا در این سازوکار مشارکت کنند، بدون آنکه با محدودیت‌ها یا ریسک‌های قانونی مواجه شوند. همچنین باید ریسک‌های احتمالی، از جمله محدودیت در تعداد ارز نگهداری شده، مسائل مالیاتی و چالش‌های قانونی، از همان ابتدا مشخص و شفاف شود. در صورتی که هدف صندوق، فعالیت حرفه‌ای بین نهادهای بزرگ باشد، این سازوکار می‌تواند بسیار کارآمد باشد، اما اگر هدف، مشارکت خرد است، توجه دقیق به این نکات ضروری است تا شکست نخورند.

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	۸,۸۰۰	۱۵,۰۰۰	نسبت p/nav پایین و پرتفوی رشدی	۱۰
	زگلدشت	۶,۱۵۰	۶,۲۸۰	رشدی‌ترین سهم صنعت زراعت	۱۰
	کالا	۹,۵۷۰	۱۵,۰۰۰	افق روشن بنیادی	۱۰
	قرن	۹,۸۱۰	۱۲,۰۰۰	کمترین P/E فوروارد در گروه شوینده	۱۰
بلند مدت	صندوق تکپاد	۱۸,۳۵۸	۲۵,۰۰۰	وضعیت مناسب سبد سرمایه‌گذاری	۲۰
	صندوق ریتون	۱۸,۲۸۰	۱۹,۰۰۰	سرمایه‌گذاری کم ریسک و پوشش تورم	۲۰
	صندوق پاسارگاد	۱۴,۱۷۰	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	۳۹,۶۵۰	۴۸,۵۰۰	طرح توسعه و کاهش نرخ اتان	۵
	شنفت	۱۴,۹۶۰	۱۷۷۶۰	اسپرد عملیاتی بالا و نسبت PE پایین	۵
	نماد	۳,۱۵۶	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	۲۲,۵۴۰	۳۰,۰۰۰	P/NAV مناسب و رشد پورتفوی بورسی	۱۵
	پارسان	۳۰,۶۱۰	۳۸,۰۰۰	پرتفوی منتفع از سودآوری و P/NAV مناسب	۱۵
بلند مدت	تاصیکو	۱۴,۵۱۰	۲۱,۵۰۰	بهره برداری از طرح‌های توسعه پرتفوی بورسی قابل توجه	۱۰
	گنجینه (درآمد ثابت)	۱۷,۹۳۷	-	مدیریت ریسک و مدیریت نقدینگی	۲۰
	پترودارویوش	۱۹,۰۷۲	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	۹۵۵	۱,۱۹۰	احتمال مزایده نیروگاه دماوند با شرایط متفاوت	۱۵
	خزامیا	۱,۳۵۳	۵,۴۴۰	افزایش نرخ محصولات شرایط بنیادی مناسب	۱۵
بلند مدت	صندوق صبای هدف	۱۳,۳۲۸	-	کنترل ریسک پرتفوی سود تکرارشونده ماهانه	۲۰
	فخاس	۲,۱۳۴	۵,۵۰۰	افزایش تولید، دارا بودن طرح توسعه و شرایط بنیادی مناسب	۱۵
	غچین	۴,۱۷۴	۱۰,۱۲۰	پتانسیل سودآوری بالا	۲۰
	وبملت	۱,۳۱۱	۴,۸۰۰	پتانسیل سودآوری بالا وضعیت دارایی ارزی مطلوب	۱۵

۴ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان سرمایه و دانش

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	کرماشا	۳۹,۵۴۰	۴۴,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	شتران	۴,۴۶۵	۵,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
بلند مدت	صندوق درآمد ثابت	-	-	کنترل ریسک متنوع سازی	۲۰
	صندوق پشتوانه طلا	-	-	کنترل ریسک	۴۰
	صندوق مشترک افق	-	-	عملکرد تنوع سبد دارایی	۲۰

آموزش

تفاوت ETF با صدور و ابطالی‌ها

صندوق‌های قابل معامله (ETF) نوعی صندوق‌های سرمایه‌گذاری هستند که مانند سهام در بورس معامله می‌شوند. همچنین صندوق‌های صدور و ابطالی یا غیرقابل معامله، که اغلب به‌عنوان صندوق‌های مشترک (Mutual Funds) شناخته می‌شوند، ابزارهای سرمایه‌گذاری هستند که توسط مدیران حرفه‌ای مدیریت می‌شوند و سرمایه‌گذاران می‌توانند واحدهای آن‌ها را مستقیماً از شرکت مدیریت کننده صندوق خریداری کنند. تفاوت ETF و صندوق غیرقابل معامله در ویژگی‌هایی مانند نقدینگی، هزینه‌ها، مدیریت، و انعطاف‌پذیری نهفته است. صندوق‌های قابل معامله (ETF) با نقدینگی بالا، هزینه‌های پایین، و امکان معامله در بورس، گزینه‌ای عالی برای سرمایه‌گذارانی هستند که به دنبال انعطاف‌پذیری و تنوع‌بخشی با هزینه کم هستند. از سوی دیگر، صندوق‌های غیرقابل معامله با مدیریت فعال و استراتژی‌های متنوع، برای سرمایه‌گذارانی که به دنبال رشد بلندمدت و مدیریت حرفه‌ای هستند، مناسب‌ترند. صندوق‌های غیرقابل معامله اغلب از مدیریت فعال استفاده می‌کنند که برای رشد بلندمدت و استراتژی‌های پیچیده مناسب است. این صندوق‌ها نیازی به رصد روزانه بازار ندارند و برای سرمایه‌گذارانی که به دنبال ثبات هستند، ایده‌آل است. ETFها برای معاملات سریع و هزینه کم مناسب هستند، در حالی که صندوق‌های غیرقابل معامله برای استراتژی‌های بلندمدت و مدیریت حرفه‌ای بهتر هستند.

معرفی کتاب

راهنمای کاربردی مدیریت سرمایه‌گذاری



لوکاس اسنوپک نویسنده کتاب «راهنمای کاربردی مدیریت‌سرمایه‌گذاری» برای سالیان متمادی به عنوان مدیر سرمایه‌گذاری و مشاور سرمایه‌گذاری در بخش بانکداری خصوصی فعالیت داشته است و در مؤسسه تحلیلگران مالی سوئیس به عنوان مدرس فعالیت دارد. رضا تهرانی و محمدعلی میرزا کوچک شیرازی مترجمان این کتاب هستند که توسط انتشارات بورس به چاپ رسیده است. کتاب حاضر به عنوان یک کتاب کاربردی به دنبال آن است تا سرمایه‌گذاران را در جهت تشکیل و مدیریت پرتفویی متشکل از دارایی‌های مختلف یاری رساند. کتاب «راهنمای کاربردی مدیریت سرمایه‌گذاری» در ده فصل تألیف شده است.

معرفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت سبدگردان تدبیر

بازدهی ۳۴ درصدی صندوق «سپهر تدبیرگران»

شرکت سبدگردان تدبیر با دریافت مجوزهای لازم، فعالیت خود را در سال ۱۴۰۰ آغاز کرد. این شرکت در حال حاضر، مدیریت پنج صندوق سرمایه‌گذاری را برعهده دارد که در ادامه ضمن معرفی این صندوق‌ها، مروری بر عملکرد آن‌ها خواهیم داشت.

سهامی تدبیرگران فردا

خالص ارزش دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری سهامی تدبیرگران فردا با رشدی ۳۵ درصدی در یک‌سال گذشته اکنون از مرز ۲۷۰۰ میلیارد ریال نیز فراتر رفته است. بازار سهام و در صدر آن، گروه‌های «محصولات شیمیایی»، «فلزات اساسی» و «فرآورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای» ۸۸ درصد پرتفوی صندوق را تشکیل می‌دهند. این صندوق سهامی در ۱۲ ماه اخیر بیش از ۵۰ درصد بازدهی داشته و در افقی بلندمدت‌تر نیز طی حدود ۱۵ سال فعالیت، بازدهی مرکب بیش از ۲۱ هزار درصدی داشته است.

با درآمد ثابت سپهر تدبیرگران

بهمن‌ماه ۱۳۹۲، دومین صندوقِ این شرکت با نام سپهر تدبیرگران با هدف جذب سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز، در گروه صندوق‌های با درآمد ثابت آغاز به کار کرد. این صندوق با خالص ارزش‌دارایی‌های حدود ۶۷۰۰ میلیارد ریالی، در یک‌سال گذشته، موفق به کسب بیش از ۳۴ درصد بازدهی شده است. بزرگترین مزیت صندوق‌های با درآمد ثابت به نسبت سپردهٔ بانکی، روزشمار بودن بازدهی آن‌ها است که در مقایسه با ماه‌شمار بودن سود بانکی، امتیاز مهمی محسوب می‌شود.

سهامی قابل معامله امین تدبیرگران فردا

شهریورماه ۱۳۹۳، سومین صندوقِ این شرکت، در گروه صندوق‌های سهامی قابل معامله در بورس، پا به میدان رقابت گذاشت. خالص ارزش دارایی‌های صندوق امین تدبیرگران فردا در یک‌سال گذشته با رشدی ۲۱ درصدی، به بیش از ۳۴۰۰ میلیارد ریال رسیده است. سهم بازار سهام از پورتفوی صندوق حدود ۷۸ درصد است که در این بین، صندوق بیشترین سرمایه‌گذاری را در گروه «فلزات اساسی»، «محصولات شیمیایی» و «فرآورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای» داشته است. صندوق امین تدبیرگران با وجود ترکیب دارایی نسبتاً مشابه با صندوق سهامی تدبیرگران فردا، در یک‌سال گذشته بازدهی کمتری کسب کرده است.

نیکوکاری ایتام برکت

شرکت کارگزاری تدبیرگران فردا در دی‌ماه ۱۳۹۳، یک صندوق نیکوکاری از نوع مختلط تأسیس کرد. در صندوق‌های نیکوکاری، مطابق با امیدنامه صندوق، تمام یا بخشی از سود و یا حتی اصل پول صرف امور نیکوکارانه می‌شود و به همین خاطر با استقبال خوبی در بین اهالی بازار سرمایه مواجه شده‌اند. در بین صنایع بورسی، مدیران این صندوق توجه ویژه‌ای بر گروه‌های «فلزات اساسی»، «محصولات شیمیایی» و «بانک‌ها و مؤسسات اعتباری» داشته است. این صندوق مختلط نیز با کسب بیش از ۴۹ درصد بازدهی در سال گذشته عملکرد بسیار خوبی داشته است.

با درآمد ثابت قابل معامله طلوع تدبیر پایا

مهرماه ۱۴۰۲، تدبیرگران فردا صندوق با درآمد ثابت دیگری را تأسیس کرد که با نماد «خورشید» در بورس قابل معامله است. خالص ارزش دارایی‌های صندوق با جهشی ۱۰۳ درصدی در یک‌سال اخیر، به بیش از ۲۵ هزار میلیارد ریال رسیده و خورشید را به بزرگ‌ترین صندوق مجموعه تبدیل کرده است. بیشترین بخش از سبد دارایی صندوق با سهم ۴۹ و ۴۴ درصدی به بازار بدهی و سپردهٔ بانکی اختصاص یافته و به تحقق بازدهی حدود ۳۴ درصدی این صندوق در ۱۲ ماه اخیر، منجر شده است.

در جدول مقابل مشروح عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحتِ مدیریت شرکت کارگزاری تدبیرگران فردا را مشاهده می‌کنید.

رسام
صفر تا صد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

مشروح عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت سبدگردان تدبیر

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	تدبیرگران فردا	۱۳۸۹/۰۹/۰۹	۸۸	۰	۰	۱۲	۲۷۲۱	-۲/۴	۵۰/۱	۲۱۲۱۶
بادرآمد ثابت	سپهر تدبیرگران	۱۳۹۲/۱۱/۰۸	۹	۵۸	۲۷	۶	۶۷۰۳	۵/۴	۳۴/۲	۲۸۲
سهامی قابل معامله	امین تدبیرگران فردا	۱۳۹۳/۰۶/۱۱	۷۸	۱۱	۲	۹	۳۳۴۸	-۱	۲۱/۳	۲۶۲۹
مختلط	نیکوکاری ایتام برکت	۱۳۹۳/۱۰/۳۰	۶۱	۱۴	۱۷	۸	۲۱۸۱	۱/۴	۴۹/۲	۱۶۴۵
با درآمد ثابت قابل معامله	طلوع تدبیر پایا	۱۴۰۲/۰۷/۰۵	۶	۴۴	۴۹	۱	۲۵۲۸۰	۲/۸	۳۳/۸	۹۶

فرهنگ‌سازی

اثر سطح تحصیلات بر میزان پس‌انداز

تصمیم افراد دربارهٔ میزان و نحوهٔ پس‌انداز از یک‌سو بر سلامت مالی آن‌ها تأثیرگذار است و از سوی دیگر، افزایش پس‌اندازهای شخصی و استفاده از آن‌ها در تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری، منجر به رشد اقتصادی کشورها می‌شود.

عوامل زیادی بر میزان و چگونگی پس‌انداز اثرگذارند؛ اما آیا سطح تحصیلات هم یکی از این عوامل است؟ در سال ۲۰۲۱، پژوهشی با همکاری مؤسسهٔ مطالعاتی تینک‌فوروارد در هلند و یکی از اعضای هیأت علمی دانشگاه سابانجی ترکیه انجام شد که به رابطهٔ پس‌انداز و سطح تحصیلات پرداخته است.

در این پژوهش، افراد ۱۸ تا ۴۴ساله به طور نمونه از ۱۳ منطقه در سراسر ترکیه انتخاب شدند و اطلاعات مربوط به سطح تحصیلات سرپرستان خانواده، سن، جنسیت، داشتن پس‌انداز شخصی و بلندمدت، نحوهٔ انتخاب و استفاده از محصولات مالی رسمی و تمایل آن‌ها به پس‌انداز جمع‌آوری شد.

یافته‌های پژوهش نشان داد افزایش تعداد سال‌های تحصیل برای مردان تأثیر چندانی بر گرایش به پس‌انداز، مقدار آن، نرخ پس‌انداز و انتخاب محصولات مالی ندارد. برای زنان اما تحصیلات بیشتر، تأثیر معناداری در بسیاری جهات دارد و به ازای هر سال تحصیل بیشتر، گرایش به پس‌انداز حدود ۴ تا ۵ درصد افزایش می‌یابد. به علاوه، زنانی که تحصیلات بالاتری دارند، تمایل بیشتری به پس‌انداز بلندمدت، استفاده از محصولات مالی رسمی و صندوق‌های بازنشستگی دارند.

مطالعه به طور ضمنی بیان می‌کند که تأثیر تحصیلات بر رفتار مالی، تنها به واسطهٔ افزایش سطح درآمد نیست؛ بلکه تحصیلات بالاتر با بهبود مهارت‌های شناختی و دسترسی بیشتر به اطلاعات بازارهای مالی نیز بر رفتار مالی افراد تأثیر می‌گذارد.

آکادمی هوش مالی

سهام عدالت

نوع سهامداری و نمادهای استانی

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.

***

عضو شورای عالی بورس وعده اخبار خوش به سهامداران عدالت درباره نوع سهامداری آنها و نمادهای استانی سهام عدالت داد.

معصومه آقاپور در خصوص آخرین جزئیات بسته مربوط به سهام عدالت گفت: پس از بررسی‌های کارشناسی در ۶ ماه گذشته و با در نظر گرفتن نظرات دولت حدود ۴۰ جلسه تشکیل و در نهایت بسته نهایی و پیشنهادی شورای عالی بورس به هیأت دولت تقدیم شد تا نظرات را اعلام کنند. وی افزود: با هماهنگی دولت، شورای عالی بورس و سران سه قوه در رابطه با مراحل اجرای این بسته و شرایط، تصمیم‌های مناسبی اتخاذ خواهد شد تا مردم منتفع شوند.

آقاپور ادامه داد: سهامداران عدالت منتظر اخبار خوش باشند. اتفاقات مطلوبی در رابطه با نوع سهامداری آنها و نمادهای استانی سهام عدالت در پیش است. اخبار رسمی توسط وزیر اقتصاد به اطلاع مردم می‌رسد.

کانال برتر

پیرامون نرخ ارز و سیاست ارزی جدید

وزارت اقتصاد اخیرا با سر و صدای زیادی اعلام کرد قصد تک نرخی کردن ارز را دارد و این اقدام را با انتقال یارانه کالاهای اساسی از ابتدای زنجیره به انتهای زنجیره انجام داده است. در ابتدا باید به زبانی ساده "ارز تک نرخی" را تعریف کنیم.

تک نرخی بودن ارز به معنای این است که در اقتصاد تنها یک قیمت برای ارز داریم و این قیمتی است که هر کسی به هر میزان می‌تواند در حوالی آن قیمت خرید و فروش کند. از دید علم اقتصاد هرگونه انحراف و دستکاری هر قیمتی اعم از قیمت ارز موجب فساد و ناکارایی می‌شود بنابراین همین‌جا اعلام می‌کنم که نرخ ارز در حالتی ایده‌آل باید تک نرخی و با نرخی آزاد باشد.

آنچه اخیرا توسط وزارت اقتصاد دولت آقای پزشکیان اجرا شد، تک نرخی کردن ارز نبود بلکه افزایش قیمت ارز ترجیحی بود و همین افزایش هم اقدامی بود لازم اما نیازمند کمی ذوق اجرایی!

توصیه می‌کنیم با افزایش تدریجی نرخ ارز در سامانه‌های مختلف همگام با واقعیت‌های اقتصاد، از تکرار این تجارب تلخ جلوگیری شود.

@tahlilbezabansade

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	داترا	۵,۸۳۰	۷,۳۰۰	وضعیت تکنیکال مناسب بهبود شرایط صنعت	۱۰
	کاوه	۴,۸۴۷	۶,۸۰۰	تأثیر مثبت دلار توافقی شرایط بنیادی مناسب	۱۰
	وبملت	۱,۳۱۱	۱,۷۵۰	وضعیت بنیادی مناسب سود تسعیر بالا	۱۵
بلند مدت	رزگلد	۱۷,۸۳۹	-	کنترل ریسک پرتفوی روند صعودی طلای جهانی	۳۰
	آرامش	۱۶,۵۴۴	-	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	۱۸,۲۷۵	۲۸,۵۰۰	پرتفوی پرپتانسل	۲۰
	کالا	۹,۶۲۰	۱۳,۲۱۰	افزایش درآمدها و پتانسل سودآوری	۲۰
	ونوین	۱,۹۱۲	۲,۹۰۰	گزارش خوب و پی برای پایین	۲۰
	دلقما	۳,۶۴۲	۵,۵۰۰	افزایش نرخ فروش	۲۰
	غبشهر	۴,۷۳۲	۷,۳۰۰	افزایش نرخ و پی برای مناسب	۲۰

۷ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان ویستا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	زگلدشت	۶,۲۷۰	۷,۳۰۰	طرح‌های توسعه‌ای پتانسیل سودآوری	۱۵
	چاشنی	۱۰,۰۸۰	-	پتانسیل رشد سودآوری صنعت غذا	۳۰
	فسازان	۵,۸۶۰	۸,۰۰۰	عملکرد مطلوب p/e مناسب	۱۵
	دقاضی	۷,۷۵۰	۱۲,۰۰۰	عملکرد مطلوب و پتانسیل سودآوری	۱۰
	فزر	۱۱۱,۸۰۰	۱۲۰,۰۰۰	محدوده تکنیکالی مناسب نسبت P/E مناسب	۱۰
	زروان	۳۸,۱۷۸	-	مدیریت ریسک پرتفوی نداشتن حباب قیمتی به دلیل فول شمش بودن	۱۰
	ثبات	۳۰,۶۷۲	-	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
	نهال	۴۹,۴۴۹	۶۲,۶۰۰	انتظار رشد گواهی سپرده زعفران	۱۰
	شپنا	۷,۰۲۰	۸,۷۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	شپدیس	۵۶۹,۸۰۰	۶۷۴,۰۰۰	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.