



هفته‌نامه بورس را از مهمانداران ماهان، کاسپین، تابان

کیش‌ایر و ایران ایرتور بخواهید



سال چهاردهم ■ شماره ۶۴۹ ■ هفته چهارم مهر ■ شنبه ۲۵ مهر ۱۴۰۵ ■ ۱۷ اکتبر ۲۰۲۶ ■ ۸ صفحه ■ ۳۰۰,۰۰۰ تومان ■ ISSN: ۲۲۵۲-۰۳۵X

حبابی که با دستور ترکیب

صندوق‌های سرمایه‌گذاری اهرمی در روزهای اخیر بار دیگر با حباب منفی سنگین مواجه شده‌اند؛ وضعیتی که نشان می‌دهد کاهش مقطعی فاصله قیمت معاملاتی این صندوق‌ها با ارزش خالص دارایی‌ها (NAV)، به اصلاحی پایدار منجر نشده است. بازگشت حباب منفی به محدوده ۲۰ درصد، آن هم پس از تأکید سازمان بورس بر ضرورت نزدیک شدن قیمت تابلو به ارزش دارایی‌ها، این پرسش را مطرح می‌کند که چرا اقدامات انجام‌شده نتوانسته‌اند مانع تکرار این وضعیت شوند.

صفحه ۴

گزارشی از شش سال تغییر در قواعد نمایندگی سهامداران عدالت

پشت‌پرده حق‌رای سهام عدالت

سرمایه‌گذاری استانی سازمان‌دهی کرده است؛ اما ماده ۳۸ همان فصل یک گام جلوتر رفته و تصریح می‌کند، واگذاری نباید موجب تداوم مدیریت دولت شود. مدت‌هاست نماد شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی بسته شده‌اند و سرنوشت سهامداران درهاله‌ای از ابهام است.

صفحه ۳

کج نهاده شد و امروز شاهدیم که این پروژه که زمانی قرار بود مردم را در ثروت ملی سهیم کند، به کره کوری تبدیل شده که باز شدن آن غیرممکن به نظر می‌رسد. مشکل اصلی به فصل ششم قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ مربوط می‌شود. ماده ۳۵ این فصل، مشمولان را در قالب تعاونی‌های شهرستانی و شرکت‌های

۱۲ هفته‌نامه بورس سهام عدالت یعنی مشارکت در ثروت ملی؛ کوچک شدن دولت و پایان مدیریت دولتی در شرکت‌های بزرگ. اما سال‌هاست این نوع سهامداری به دغدغه مردم تبدیل شده است؛ مردمی که در ظاهر مالک محسوب می‌شوند اما حق دخل و تصرف در دارایی خود را ندارند. سنگ بنای برنامه سهام عدالت از همان ابتدا

ورود ۷/۵ همت پول حقیقی به بازار در یک هفته

ثبت رکورد ۱۰۳۰ همتی معاملات بورس

صفحه ۲

پایان برزخ پالایشی‌ها با دست‌اندازی به سود سهامداران

ضربه ۶۳ همتی مصوبه جدید بر پیکر صنعت پالایش

صفحه ۷

سرمایه

ماوریت بورس در پساچنگ



علی رحمانی

بازار سرمایه در شرایط فعلی و در دوره پساچنگ، بیش از هر زمان دیگری به ثبات، اعتمادسازی و اتخاذ سیاست‌هایی نیاز دارد که بتواند از سرمایه سهامداران حفاظت کند و زمینه بازگشت آرامش به معاملات را فراهم آورد. در چنین شرایطی، اولویت نخست سیاست‌گذاران و نهادهای ناظر باید جلوگیری از شوک‌های ناگهانی، کاهش بی‌ثباتی و ایجاد اطمینان در میان فعالان بازار باشد. بدون شکل‌گیری این بستر، نمی‌توان انتظار داشت سرمایه‌گذاران با اطمینان بیشتری در بازار حضور پیدا کنند و منابع جدیدی به سمت آن هدایت شود. حفظ سرمایه سهامداران به معنای متوقف کردن مسیر توسعه بازار نیست، بلکه پیش‌نیاز رشد پایدار آن است...

صفحه ۲

پادشاهت

دارایی مردم در حبس تصمیمات



مجید بهرامی

یکی از چالش‌های سهام عدالت، ساختار مدیریتی و نحوه برگزاری مجامع شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی است؛ مسئله‌ای که تصمیم‌گیری در این شرکت‌ها و منافع اقتصادی میلیون‌ها سهامدار را تحت تأثیر قرار داده است. بخشی از مشکلات به سازوکار اولیه واگذاری بازمی‌گردد. سازوکاری برای نمایندگی سهامداران و برگزاری مجامع پیش‌بینی شد...

صفحه ۳



ولی‌الله سیف، رئیس کل پیشین بانک مرکزی از ریشه‌های بی‌ثباتی بازار ارز می‌گوید:

آرامش دلار آتش زیر خاکستر

صفحه ۶

فکور؛ سهمی در آینده صنعت
Fakoor; A Stake in the Future of Industry

شرکت فکور صنعت تهران (سهامی عام)
www.FSTCO.com

با اعتبار خودتان تأمین مالی کنید
بدون نیاز به ضامن

اولین رتبه اعتباری شرکتی و اوراق بهادار و شرکت پروژه سهامی عام
اعطای ۲۰ فقره رتبه اعتباری اوراق بدون ضامن منتشره به مبلغ ۳۸۴,۳۰۰ میلیارد ریال

شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا
www.payacr.ir

صیدی دوباره رئیس بورس شد

با تصویب شورای‌عالی بورس، حجت‌اله صیدی بار دیگر به‌عنوان رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار انتخاب شد. این تصمیم به پیشنهاد اعضای هیأت‌مدیره سازمان اتخاذ شده و به معنای تداوم ترکیب مدیریتی نهاد ناظر بازار سرمایه است.

بر اساس رای شورای‌عالی بورس، علیرضا عظیمی‌پور، م‌هرداد مسعودی‌فر، علی نیازی و حمید باری نیز در کنار صیدی برای یک دوره دیگر به عضویت هیأت‌مدیره سازمان بورس انتخاب شدند. مطابق قانون بازار اوراق بهادار، مصوب آذرماه ۱۳۸۴، دوره عضویت اعضای هیأت‌مدیره سازمان بورس پنج سال است. ابقای تیم مدیریتی در شرایطی صورت می‌گیرد که فعالان بازار سرمایه انتظار دارند سیاست‌های باثبات، افزایش اعتماد سهامداران و بهبود شرایط معاملات در اولویت برنامه‌های نهاد ناظر قرار گیرد تا فرصتی برای پیگیری برنامه‌های اصلاحی، تقویت شفافیت اطلاعاتی و ارتقای کارایی بازار سرمایه فراهم کند.

سرمقاله

ماموریت بورس در پسا جنگ

علی رحمانی
مدیرعامل اسبق شرکت بورس

که بتواند از سرمایه سهامداران حفاظت کند و زمینه بازگشت آرامش به معاملات را فراهم آورد. در چنین شرایطی، اولویت نخست سیاست‌گذاران و نهادهای ناظر باید جلوگیری از شوک‌های ناگهانی، کاهش بی‌ثباتی و ایجاد اطمینان در میان فعالان بازار باشد. بدون شکل‌گیری این بستر، نمی‌توان انتظار داشت سرمایه‌گذاران با اطمینان بیشتری در بازار حضور پیدا کنند و منابع جدیدی به سمت آن هدایت شود.

حفظ سرمایه سهامداران به معنای متوقف کردن مسیر توسعه بازار نیست، بلکه پیش‌نیاز رشد پایدار آن است. هنگامی که سرمایه‌گذار نسبت به آینده دارایی خود اطمینان نداشته باشد، انگیزه بیشتری برای ماندگاری و افزایش سرمایه‌گذاری خواهد داشت. از این رو، سیاست‌های حمایتی باید ضمن کاهش ریسک‌های غیرضروری، از محدودیت‌های نامتناسب و تصمیم‌های ناگهانی که اعتماد عمومی را تضعیف می‌کنند، جلوگیری کنند. در کنار این موضوع، جذب سرمایه‌گذاران جدید و هدایت منابع به سمت بازار سرمایه اهمیت بالایی دارد. این بازار می‌تواند در تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی و حمایت از بازسازی و جبران خسارت‌های ناشی از جنگ نقش مؤثری ایفا کند. تحقق این هدف مستلزم برخورداری از عمق کافی، ابزارهای مالی متنوع، نقدشوندگی مناسب و حجم معاملات قابل‌قبول است؛ عواملی که باید در برنامه‌ریزی‌های دوره پساجنگ مورد توجه قرار گیرند. در این میان، مسئولیت سازمان بورس و اوراق بهادار به‌عنوان مقام ناظر و همچنین بورس تهران، فرابورس ایران، بورس کالای ایران و بورس انرژی بسیار مهم است. این نهادها، متناسب با مأموریت خود، می‌توانند در ایجاد ثبات، افزایش شفافیت، توسعه ابزارهای معاملاتی و تسهیل تأمین مالی نقش‌آفرینی کنند. نهادهای مالی، از جمله شرکت‌های تأمین سرمایه، سبذگردان‌ها و مشاوران سرمایه‌گذاری نیز باید در این مسیر مشارکت فعال داشته باشند.

یکی از موضوعات اساسی در شرایط کنونی، توسعه زیرساخت‌های فناوری و بهبود دسترسی سرمایه‌گذاران به بازار است. تجربه دوره‌های بحرانی نشان داده که دسترسی پایدار به سامانه‌های معاملاتی و اطلاعاتی، بخشی جدایی‌ناپذیر از اعتماد سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود. بنابراین، سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های فنی، ارتقای ظرفیت سامانه‌ها و افزایش پایداری خدمات آنلاین باید در اولویت قرار گیرد. همچنین بازمهندسی و نوسازی سامانه کدال، به‌عنوان یکی از مهم‌ترین بسترهای انتشار اطلاعات شرکت‌ها، می‌تواند کیفیت افشا و دسترسی سرمایه‌گذاران به اطلاعات را بهبود بخشد. یکپارچگی سامانه‌های معاملاتی و پس از معاملات نیز ضروری است. هماهنگی بیشتر در فرآیندهای ثبت سفارش، انجام معامله، تسویه و مدیریت دارایی‌ها، احتمال اختلال را کاهش و کارایی بازار را افزایش می‌دهد؛ موضوعی که می‌تواند زمینه توسعه خدمات جدید و افزایش مشارکت سرمایه‌گذاران را فراهم کند.

از سوی دیگر، توسعه بازار سرمایه بدون افزایش شفافیت و تقویت زیرساخت‌های تحلیلی امکان‌پذیر نیست. شرکت‌های کارگزاری و تأمین سرمایه در سال‌های اخیر، به‌ویژه از طریق سرمایه‌گذاری در فناوری، توسعه دسترسی آنلاین و گسترش خدمات تحلیلی، اقدامات مؤثری انجام داده‌اند. توسعه شبکه تحلیلی‌گری، ارائه خدمات تخصصی‌تر و طراحی ابزارهای متنوع سرمایه‌گذاری، از جمله صندوق‌ها، می‌تواند آگاهی سرمایه‌گذاران را ارتقا دهد و به توزیع بهتر منابع در بازار کمک کند. در این شرایط، سازمان بورس باید با رویکردی تسهیل‌گرانه از اقدامات توسعه‌ای نهاد‌های مالی حمایت کند. صدور مجوزهای موردنیاز، تسریع فرایندهای اداری و به‌رپز از موانع غیرضروری می‌تواند ظرفیت بخش خصوصی را در توسعه بازار فعال‌تر کند. این رویکرد، البته باید در چارچوب الزامات نظارتی و با حفظ حقوق سرمایه‌گذاران دنبال شود تا به افزایش ریسک‌های کنترل نشده منجر نشود.

تسهیل افزایش سرمایه شرکت‌ها نیز از دیگر محورهای قابل‌توجه است. شرکت‌هایی که برای توسعه فعالیت‌های خود به منابع مالی جدید نیاز دارند، باید بتوانند فرآیند افزایش سرمایه، به‌ویژه از محل آورده نقدی سهامداران، را در کوتاه‌ترین زمان و با حداقل پیچیدگی اداری طی کنند. طولانی شدن این فرآیندها هزینه تأمین مالی را افزایش می‌دهد و اجرای برنامه‌های توسعه‌ای را به تأخیر می‌اندازد. تسهیل افزایش سرمایه در کنار توسعه سایر روش‌های تأمین مالی، ارتباط بازار سرمایه با بخش واقعی اقتصاد را تقویت می‌کند. همچنین عرضه‌های اولیه، در صورت فراهم بودن شرایط مناسب، می‌توانند جذابیت بازار را افزایش دهند و سرمایه‌گذاران جدیدی جذب کنند. اقدامات بورس تهران و فرابورس ایران برای آماده‌سازی عرضه‌های اولیه از این منظر اهمیت دارد. با این حال، موفقیت این عرضه‌ها صرفاً به تعداد شرکت‌های واردشده به بازار وابسته نیست؛ بلکه کیفیت شرکت‌ها، شفافیت اطلاعات، ارزش‌گذاری مناسب و شرایط عمومی معاملات نیز باید مورد توجه قرار گیرد.

در مجموع، بازگشت اعتماد و تقویت بازار سرمایه در دوره پساجنگ، نیازمند مجموعه‌ای هماهنگ از سیاست‌هاست؛ از حفظ سرمایه سهامداران و جلوگیری از بی‌ثباتی گرفته تا توسعه زیرساخت‌های فناوری، افزایش نقدشوندگی، تسهیل تأمین مالی و حمایت از نوآوری نهادهای مالی. هماهنگی میان مقام ناظر، بورس‌ها، نهادهای مالی و شرکت‌های پذیرفته‌شده می‌تواند به بازسازی اعتماد و تقویت نقش بازار سرمایه در تأمین مالی اقتصاد و بازگشت فعالیت‌های اقتصادی به مسیر رشد کمک کند.

مصوبه جدید قیمت‌گذاری خوراک نفتی

معاون اول رئیس‌جمهوری، مصوبه جدید هیأت وزیران درباره نحوه محاسبه قیمت خوراک تحویلی و فرآورده‌های نفتی دریافتی در تعاملات شرکت‌های تابعه وزارت نفت با پالایشگاه‌های داخلی و مجتمع‌های پتروشیمی را ابلاغ کرد.

بر اساس این مصوبه که به امضای محمدرضا عارف رسیده است، سازوکار محاسبه قیمت خوراک و فرآورده‌های نفتی در تعاملات فیزیکی و مالی میان شرکت‌های تابعه وزارت نفت، شرکت‌های بالادستی نفت و واحدهای پالایشی و پتروشیمی مشخص شده است. این مقررات شامل مواردی است که خوراک تأمین‌شده در فرآیند تولید مصرف می‌شود و مبنای تسویه حساب طرفین خواهد بود. قیمت‌گذاری خوراک و فرآورده‌های اصلی تا ۳۱ شهریور ۱۴۰۵ بر اساس ابلاغیه پیشین وزارت نفت ادامه می‌یابد. از ابتدای مهر ۱۴۰۵ تا پایان دوره برنامه پنج‌ساله هفتم پیشرفت، محاسبات بر مبنای مصوبه جدید دولت انجام خواهد شد.

نداکریمی

کارشناس بازار سرمایه

شده بود، با رشد ۳/۶ درصدی به رقم ۸/۴۲۶ میلیون واحد رسید و شاخص هموزن نیز با رشد ۳/۴ درصدی روی عدد ۲/۲۴ میلیون واحد قرار گرفت. در طی هفته گذشته ارزش کل معاملات بالغ بر ۱۰۳۰ همت شد که رقمی بی‌سابقه در تاریخ بازار سرمایه بوده است. همچنین میزان معاملات خرد نیز حدود ۲۹۱ همت بوده که نشان‌دهنده میانگین روزانه ۵۸ همت است و ورود پول افراد حقیقی به بازار نیز روزانه به طور متوسط ۱/۵ همت و مجموعاً ۷/۵ همت بوده است.

بیشترین و کمترین بازده

بیشترین بازدهی را در میان صنایع سیمان (با رشد ۱۳/۵۷ درصد)، آهن و فولاد (با رشد ۷/۹۳ درصد)، کانی‌های فلزی (با رشد ۷/۷۵ درصد) و سایر محصولات کانی غیر فلزی (با رشد ۷/۳۴ درصد در اختیار داشتند. در میان بدترین عملکردهای صنایع نیز تولیدکنندهان مواد غذایی (کاهش ۴ درصدی)، شرکت‌های دارویی (با کاهش ۳/۷ درصدی)، قندی‌ها (با کاهش ۲ درصدی) و خودروسازها (با کاهش ۱ درصدی) قرارداشته‌اند.

با توجه به رقابت‌های صورت گرفته در بخش فولاد در بورس کالا، این هفته شاهد رشد ارزش شرکت‌های فولادی بودیم به طوری که در این گروه شرکت‌های آهن و فولاد غدیر با رشد ۱۵/۷ درصدی، جهان فولاد سیرجان با رشد ۱۴/۳ و فولاد مبارکه

ابلاغ فهرست سهام قابل واگذاری شرکت‌ها

سیدعلی مدنی‌زاده، وزیر امور اقتصادی و دارایی، فهرست سهام قابل واگذاری شرکت‌های اصلی در پرتفوی شرکت‌های فرعی را در اجرای قانون برنامه هفتم پیشرفت به دستگاه‌های اجرایی مشمول ابلاغ کرد.

بر این اساس، سهام شرکت‌های اصلی که تا تاریخ ۳۰ خرداد ۱۴۰۵ در پرتفوی شرکت‌های فرعی نگهداری می‌شدند، برای واگذاری مشخص شده‌اند. این اقدام در چارچوب ماده ۵ قانون برنامه هفتم پیش‌رفت انجام شده است. در فهرست ابلاغ‌شده، سهام شرکت‌هایی از جمله ایران‌خودرو، سایپا، شستا، بانک پارسیان، بانک اقتصادنوین، کشتیرانی جمهوری اسلامی ایران، صنایع پتروشیمی خلیج فارس، ملی صنایع مس ایران، فولاد خوزستان و گل‌گهر قرار دارد. همچنین شرکت‌های فعال در حوزه‌های خودروسازی، بانکی، سرمایه‌گذاری، پتروشیمی، فلزات اساسی، سیمان و دارو مشمول این فهرست هستند.

ورود ۷/۵ همت پول حقیقی به بازار در یک هفته

ثبت رکورد ۱۰۳۰ همتی معاملات بورس



با رشد ۱۳/۸ درصدی همراه بوده‌اند. با توجه به

رشد قیمت محصولات فولادی در بازار، شرکت‌های تولیدکننده سنگ آهن که محصولات آنها متناسب با شش فولاد قیمت‌گذاری می‌شود نیز رشد خوبی در تجربه کردند و در این شرایط گل‌رشدی بیش از ۱۵ درصد را داشته است. در بخش کانی‌های فلزی غیرآهنی نیز، شاهد رشد ارزش شرکت‌هایی مانند کاما بودیم به طوری که بازده این شرکت نیز ۱۵ درصد به ثبت رسیده است. با توجه به ارائه گزارش عملکرد مناسب از سوی کاما، انتظارات برای ارائه گزارش ۶ ماهه خوب از این شرکت درآیوری برای رشد ارزش سهام آن بوده است.

دارویی‌های جامانده

شرکت‌های دارویی با توجه به رشد‌های مناسبی که

این حال برای طرحی که از مردم سرمایه جذب می‌کند صرف معرفی مجموعه متولی نمی‌تواند جایگزین شفافیت و داشتن یک پشتوانه و سازوکار قانونی موثق برای خریداران شود.

موضوع دیگر نقدشوندگی سرمایه است. اعلام شد که خریداران در صورت نیاز می‌توانند سهم‌های خود را از طریق گزینه فروش به دیگران واگذار کنند، البته با مجموعاً ۳ درصد کارمزد! (۱ درصد سهم خریدار و ۲ درصد سهم فروشنده). همچنین مطرح شد که قیمت فروش در این بخش می‌تواند بالاتر از نرخ کارشناسی باشد اما به این موضوع توجه نمی‌شود که چنین کاری راه را برای بازار سیاه و معاملات پنهانی باز می‌کند. این در حالی است که میان امکان ثبت سفارش فروش با امکان نقدکردن واقعی سرمایه تفاوت دارد، چون تا زمانی که وضعیت تقاضا در بازار ثانویه و شرایط فروش

سهام به صورت شفاف مشخص نباشد، نمی‌توان با اطمینان درباره سهولت خروج سرمایه‌گذاران از این طرح اظهارنظر کرد.

ابهام‌ها به همین موارد محدود نمی‌شود. گفته شده که برای تعداد مراحل عرضه و سقف خرید برای هر کد ملی (که پیش‌تر و در مراحل قبل وجود داشت)، تاکنون ابلاغی اعلام نشده و جزئیات و محدودیت‌های احتمالی خرید در مرحله جدید تا بدین لحظه و در شرایطی که عرضه مرحله سوم از روز

شنبه ۲۵ مهر آغاز می‌شود، مشخص نیست. از سوی دیگر از مجموع حدود ۶۴۸ هزار خانه‌ریز تعریف شده، در دو مرحله قبلی تنها حدود ۲۶ هزار واحد عرضه شده است؛ آماری که نشان می‌دهد بخش عمده ظرفیت عرضه همچنان باقی مانده و برنامه زمانی واگذاری مابقی واحدها نیز نیازمند شفاف‌سازی است.

در مجموع، خانه‌ریز می‌تواند امکان مشارکت افرادی را فراهم کند که توان خرید مستقیم مسکن را ندارند اما کوچک‌کردن مبلغ ورود به یک پروژه، به معنای حذف ریسک‌های سرمایه‌گذاری نیست. وقتی پای سرمایه مردم در میان است، شفافیت درباره پشتوانه حقوقی، نحوه نظارت، نقدشوندگی و حقوق مالکانه باید پیش از تبلیغ مزایای طرح در اولویت قرار گیرد.

اکنون پرسش اصلی این است که متولیان خانه‌ریز برای رفع این ابهام‌ها چه توضیحی دارند و سرمایه‌گذار در صورت بروز مشکل دقیقاً به چه سازوکاری می‌تواند اتکا کند؟

ورود بورس به روستاها و مناطق محروم



معاون رئیس‌جمهوری در امور توسعه روستایی و مناطق محروم کشور، از انعقاد تفاهم‌نامه همکاری با سازمان بورس با هدف استفاده از ظرفیت‌های بازار سرمایه برای توسعه مناطق روستایی و عشایری خبر داد.

عبدالکریم حسین‌زاده با اشاره به همکاری کارشناسان دو مجموعه طی دو ماه گذشته گفت: انتشار اوراق و سایر روش‌های پیشنهادی تأمین مالی در معاونت اقتصادی و برنامه‌بودجه در دست بررسی است. حسین‌زاده تأکید کرد: بازار سرمایه نباید تنها به تأمین مالی پروژه‌های بزرگ و کلان‌شهرها محدود شود، بلکه می‌تواند در توانمندسازی جوامع روستایی و عشایری و تأمین مالی زنجیره محصولات نیز نقش‌آفرینی کند. استفاده از ابزارهای متنوع تأمین مالی و صندوق‌های نیکوکاری از جمله راهکارهای قابل بررسی در این زمینه است. وی بر آمادگی این معاونت برای گسترش همکاری‌ها با نهادهایی مانند بانک مرکزی تأکید کرد.

می‌داد، در طی هفته تا قیمت ۲۵۹/۸۰۰ تومان نیز کاهش یافت و در نهایت هفته گذشته را با قیمت ۲۶۳/۶۰۰ تومان به پایان برد. بدین ترتیب با وجود رشد بیش از ۳ درصدی ریالی بازار سرمایه و کاهش دلار در طی هفته، ارزش دلاری بازار از رقم ۱۰۱/۵ میلیارد دلار تا ۱۰۷/۲ میلیارد دلار رشد کرده و در نهایت در پایان آخرین روز هفته در رقم ۱۰۵/۴ میلیارد دلار متوقف گردید.

نسبت پی به ای بازار نیز با شروع انتشار گزارش‌های شش ماهه، روند کاهشی به خود گرفت، به طوری که از ۱۰ واحد به ۱۰/۲ واحد افزایش یافت و در نهایت دوباره به ۱۰ واحد کاهش پیدا کرد.

توقف طلا

طلا در بازارهای جهانی که در چهارشنبه ۲۲ مهر روی ۴۱۱۲ دلار ایستاده بود و بالاتر از حمایت مهم ۴۱۱۱ دلاری کار خود را به پایان رسانده بود، در طی هفته گذشته تا ۴۱۹۶ دلار رشد کرد و در نهایت در زیر قیمت ۴۱۰۰ دلار ایستاد. نتیجه تغییرات دلار در بازار داخلی و طلا در بازار جهانی موجب شده است قیمت طلای ۱۸ ایار روندی خنثی و نسبتاً کاهشی در پیش بگیرد. از حدود قیمت ۲۶/۸۸ میلیون تومان به ۲۶/۰۳۲ میلیون تومان برسد.

در بخش فلزات اساسی در سطح جهان نیز شاهد معاملات خنثی و بی‌روند مس در محدوده ۱۴/۳۰۰ تا ۱۴/۶۰۰ دلار و روی مابین قیمت ۳/۷۰۰ تا ۳/۸۰۰ دلار بودیم و می‌توان گفت، در بازار جهانی در قیمت‌هایی قرار گرفته‌ایم که تقابل بین خریداران و فروشندگان برابر و منجر به روند قیمتی خنثی شده است.

استقبال چشمگیر

از عرضه اولیه «فکور»



هفدهمین عرضه اولیه امسال

فرابورس ایران با ثبت رقابت سنگین

۲۲۸ صندوق سرمایه‌گذاری و همراهی

کمنظیر بیش از ۱/۸۷ میلیون سهامدار

حقیقی رقم خورد.

عرضه اولیه سهام شرکت مهندسی فکور صنعت تهران با نماد «فکور» در بازار دوم فرابورس ایران، با ثبت مشارکت کمنظیر بیش از ۱/۸ میلیون سهامدار حقیقی و رقابت فشرده صندوق‌های سرمایه‌گذاری، به یکی از پرچوش‌وخروش‌ترین عرضه‌های سال ۱۴۰۵ بدل شد.

در این رویداد که معادل ۴ درصد از کل سهام شرکت به روش ترکیبی عرضه شد، قیمت کشف‌شده هر سهم در مرحله نخست به ۵ هزار و ۷۹۸ ریال رسید تا این سهم با پشتوانه اوراق اختیار فروش تبعی ۳۵ درصدی با سررسید یک‌ساله، جذابیت مضاعفی را به تالار فرابورس تزریق کند. در جریان این عرضه، فرآیند واگذاری در دو مرحله ساختاریافته انجام شد: در مرحله نخست، ۷۰۰ میلیون سهم از طریق مکانیسم حراج میان سرمایه‌گذاران واجد شرایط عرضه شد که در این میان، ۲۲۸ صندوق سرمایه‌گذاری (از نوع سهامی، مختلط و درآمد ثابت) برای تصاحب سهام «فکور» به رقابت پرداختند و در نهایت ۱۰۹ صندوق و سرمایه‌گذار واجد شرایط موفق به خرید شدند. سپس در مرحله دوم، ۲ میلیارد و ۱۰۰ میلیون سهم باقی‌مانده با قیمت ثابت کشف‌شده، میان انبوه تقاضا تقسیم شد. آمارها نشان می‌دهد که ۱ میلیون و ۸۶۷ هزار و ۴۵۶ سهامدار حقیقی و ۱ هزار و ۹۶۹ که حقوقی در این مرحله مشارکت کردند و در نهایت به هر کد معاملاتی ۱۲۴۱ سهم تخصیص یافت.

حضور پررنگ و رقابت سنگین صندوق‌های سرمایه‌گذاری در مرحله حراج و به‌بدن آل، استقبال گسترده میلیونی کدهای خرد، نشان از اعتماد عمیق بازار به بنیادهای مالی فکور صنعت دارد. حضور ارکان قدرتمندی همچون تأمین سرمایه کاردان به عنوان متعهد خرید و صندوق‌های بازگردانی نهایت‌نگر و شهر، در کنار تعبیه اوراق تبعی با بازدهی تضمین‌شده ۳۵ درصدی تا مهرماه ۱۴۰۶، نویدبخش معاملاتی کم‌ریسک و آینده‌ای روشن برای هفدهمین عرضه اولیه امسال فرابورس است.

رویداد هفتم

تأمین ارز کالاهای اساسی ادامه دارد



رئیس‌کل بانک مرکزی، با تأکید بر تأمین ارز کالاهای اساسی اعلام کرد: تمهیدات لازم برای تأمین این کالاها پیش‌بینی شده و جای نگرانی در این زمینه وجود ندارد. عبدالناصر همتی گفت: از ابتدای سال جاری تاکنون ۲۵ میلیارد دلار ارز برای تولید تأمین شده و این روند همچنان ادامه خواهد داشت. هیچ کس نگران تأمین کالا‌های اساسی نباشد، پیش‌بینی‌های لازم در این باره انجام شده است. همتی همچنین با اشاره به اقدامات بانک مرکزی اظهار کرد: روند رشد نرخ دلار کاهشی شده و انتظار می‌رود این روند ادامه یابد. وی انتشار اخبار جعلی و ایجاد شوک رسانه‌ای را از تلاش‌ها برای اختلال در این مسیر دانست.رئیس‌کل بانک مرکزی با اشاره به کاهش نقدینگی در سه ماه گذشته، از کاهش تورم نقطه‌به‌نقطه در مهرماه نیز خبر داد.

افزایش ۷۰۰ همتی سقف صندوق‌های سرمایه‌گذاری



افزایش سقف فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری، تابعی از رعایت مقررات، انضباط عملکردی و احراز شرایط لازم است. علی‌اکبر ایرانشاهی، رئیس مرکز نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری سازمان بورس گفت: سازمان بورس در این مسیر، علاوه بر بررسی وضعیت سرمایه صندوق‌ها، رعایت ضوابط و سوابق انضباطی آن‌ها را نیز مدنظر قرار می‌دهد. از ابتدای سال جاری تاکنون، بیش از ۷۰۰ همت به سقف فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری افزوده شده است؛ رقمی که از افزایش ظرفیت فعالیت این نهادهای مالی در بازار سرمایه حمایت دارد. با این حال، افزایش سقف فعالیت صندوق‌ها به معنای اعطای مجوزی بدون قید و شرط نیست. صندوق‌ها برای برخورداری از ظرفیت بیشتر، باید الزامات و مقررات مربوطه را رعایت کنند و فاقد تخلفات انضباطی باشند.

ناترازی انرژی، چالش جدی تولید و اقتصاد



رئیس اتاق بازرگانی تهران، ناترازی انرژی را یکی از چالش‌های جدی اقتصاد دانست و گفت: محدودیت تأمین برق و گاز، ظرفیت تولید را کاهش داده، هزینه‌های عملیاتی را افزایش داده و برنامه‌ریزی بنگاه‌های اقتصادی را دشوار کرده است. محمود نجفی‌عرب با تأکید بر ضرورت مدیریت مصرف انرژی، افزایش بهره‌وری و توسعه انرژی‌های تجدیدپذیر افزود: راهکار مقابله با ناترازی کاهش اتلاف انرژی و استفاده از استانداردهای بهره‌وری است. نجفی‌عرب استانداردسازی را ابزاری اقتصادی برای کاهش هزینه‌ها و افزایش بهره‌وری دانست. وی همچنین توسعه نیروگاه‌های تجدیدپذیر را زمینه‌ساز فرصت‌های تازه برای سرمایه‌گذاران و شرکت‌های دانش‌بنیان عنوان کرد. به گفته وی، ارزیابی کیفیت و ایمنی پل‌های خورشیدی، ایوثرترا و تجهیزات ذخیره‌سازی، ضمن کاهش ریسک سرمایه‌گذاری، اعتماد بازار را افزایش می‌دهد.

تحقق ۱۷۶ همت درآمد مالیاتی در نیمه اول سال



رئیس‌کل سازمان امور مالیاتی گفت: درآمدهای مالیاتی در نیمه نخست سال جاری به ۱۷۶ هزار میلیارد تومان رسیده که نسبت به مدت مشابه سال گذشته ۵۶ درصد افزایش داشته است. محمدهادی سبحانیان گفت: در این مدت، ۳۸.۲ درصد از پیش‌بینی درآمدهای مالیاتی سالانه محقق شده است. درآمدهای مالیاتی حدود ۷۰ درصد مخارج جاری و بیش از ۵۰ درصد منابع عمومی دولت را تأمین می‌کنند. سبحانیان از واریز ۲۸۵ هزار میلیارد تومان عوارض ارزش افزوده به حساب شهرداری‌ها و دهیاری‌ها خبر داد و گفت: سهم این نهادها ۸۲ درصد و اعتبارات حوزه‌های سلامت، ورزش و آموزش‌وپروزش ۹۳ درصد رشد داشته است. بیش از ۹۹.۵ درصد پرونده‌های مالیاتی صاحبان مشاغل و تمام اظهارنامه‌های اجاره املاک به‌صورت سیستمی رسیدگی می‌شوند. در حوزه اشخاص حقوقی، سهم رسیدگی سیستمی به ۸۶ درصد رسیده است.

گزارش اطلاعات بورس از شش سال تغییر در قواعد نمایندگی سهامداران عدالت

پشت پرده حق رای سهام عدالت

مریم آقامحمدی خبرنگار

حدود ۳۰ میلیون ایرانی در روش غیرمستقیم سهام عدالت، مالک دارایی‌ای با ارزش حدود هزار و ۳۶۰ همت هستند؛ اما مسیر تبدیل این مالکیت به «حق رأی» همچنان مبهم و مناقشه‌برانگیز است. ایراد تازه دیوان محاسبات به نحوه تعیین نمایندگان سهام عدالت نشان می‌دهد که گره این پرونده دیگر فقط توقف نمادها نیست. سوال دیگر این است که چه کسی حق دارد با سهام مردم درباره مدیریت شرکت‌های بزرگ اقتصادی تصمیم بگیرد؟

مالکیت مردمی؛ مدیریت واسطه‌ای

ریشه مسئله به فصل ششم قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ بازمی‌گردد. ماده ۳۵، مشمولان را در قالب تعاونی‌های شهرستانی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی سازمان‌دهی کرده است؛ اما ماده ۳۸ یک گام جلوتر می‌رود و تصریح می‌کند، واگذاری نباید موجب تداوم مدیریت دولت شود و دستگاه‌های اجرایی نیز برای انتخاب مدیران حق اخذ وکالت از شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی ندارند.

در آزادسازی سال ۱۳۹۹ اما اختیار تدوین مقررات انتقال سهام به شورای عالی بورس سپرده شد و شورا مأمور شد زمینه ورود شرکت‌های استانی به بورس را فراهم کند. همین اختیار مبنای مجموعه‌ای از مصوبات بعدی شد.

سازوکار موقتی که ماندگار شد

شورای عالی بورس در آذر ۱۴۰۰ مقرر کرد دستگاه‌های اجرایی با هماهنگی وزارت اقتصاد به نمایندگی از دارندگان روش غیرمستقیم در مجامع شرکت‌های سرمایه‌پذیر رأی دهند. این تصمیم در

مصوبات و شرح تصمیمات در حوزه سهام عدالت		
تاریخ مصوبه	محور تصمیم	توضیحات
۱۲ اسفند ۱۳۹۹	مقررات اولیه پس از آزادسازی	از نخستین چارچوب‌های پس از آزادسازی برای تنظیم نحوه اداره و اعمال حقوق سهام عدالت بود.
۱۶ آذر ۱۴۰۰	نمایندگی در مجامع شرکت‌های سرمایه‌پذیر	دستگاه‌های اجرایی با هماهنگی وزارت اقتصاد مأمور شدند به نمایندگی از سهامداران روش غیرمستقیم در مجامع رأی دهند.
۱۳ بهمن ۱۴۰۰	تشکیل کارگروه سه‌جانبه	سازوکار نمایندگی تغییر کرد و کارگروهی و کانون شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی شکل گرفت.
۲۱ تیر ۱۴۰۱	ادامه فعالیت کارگروه	مأموریت همان کارگروه برای اعمال حقوق مالکانه و تعیین نمایندگان ادامه یافت و چارچوب آن تمدید شد.
۱۶ خرداد ۱۴۰۲	بازتنظیم ساختار نظارت	شورای عالی بورس بار دیگر نحوه نظارت با اعمال حقوق مالکانه را اصلاح کرد و زمینه تغییر ساختار قبلی را فراهم آورد.
۲۴ تیر ۱۴۰۴	تشکیل کمیته عالی نظارت	ساختار جدیدی برای نظارت بر مجامع، انتخاب نمایندگان و موضوعات مدیریتی شرکت‌های سرمایه‌پذیر ایجاد و پنج مقرره قبلی کنار گذاشته شد.

ابتدا تا تعیین تکلیف نهایی سهام عدالت و حداکثر تا پایان همان سال پیش‌بینی شده بود.

بازدهی بورس در گرو انتخاب چشم‌انداز نزولی



چشم‌انداز بازار سهام تا پایان سال همچنان مثبت ارزیابی می‌شود و عوامل بنیادی شرکت‌ها از ظرفیت ادامه روند صعودی بازار حمایت می‌کنند. با این حال، تداوم ریسک‌های سیاسی و احتمال بروز درگیری‌های نظامی، از جمله عواملی هستند که می‌توانند بر روند معاملات اثر بگذارند. شدت این تأثیر نیز به ابعاد و دامنه تحولات احتمالی بستگی دارد. در شرایط فعلی، نمی‌توان انتظار داشت تمام نمادهای بازار بازدهی یکسانی داشته باشند؛ ازاین‌رو، انتخاب سهم بر اساس وضعیت بنیادی شرکت، ظرفیت سودآوری، میزان تقسیم سود و شرایط تکنیکال اهمیت زیادی دارد. سرمایه‌گذاران باید به‌جای تمرکز بر یک صنعت خاص، فرصت‌های موجود در گروه‌های مختلف را بررسی کنند. در چنین فضایی، تنوع‌بخشی به پرتفوی از نظر گروه‌های صنعتی و پراکندگی جغرافیایی شرکت‌ها می‌تواند به مدیریت بهتر ریسک کمک کند. بررسی گروه‌هایی مانند پتروشیمی، بانک، خودرو، فلزات و صنایع خدماتی و انتخاب شرکت‌های دارای بنیاد مناسب در هر گروه، می‌تواند بخشی از راهبرد سرمایه‌گذاری باشد. در مجموع، با وجود ریسک‌های موجود، چشم‌انداز بازار سهام برای سال جاری مثبت است؛ اما تحقق بازدهی مطلوب به انتخاب دقیق سهام و مدیریت ریسک پرتفوی وابسته خواهد بود.

چشم‌انداز نزولی در میان‌مدت



سامان کریمی‌هاش کارشناس بازار سرمایه

بازار رمزارزها در میان‌مدت همچنان با احتمال اصلاح قیمت مواجه است و بیت‌کوین، به‌عنوان رمزارز اصلی و جهت‌دهنده بازار، ممکن است پیش از آغاز روند صعودی، افت بیشتری را تجربه کند. بررسی نمودارها، داده‌های درون‌شبکه‌ای، شاخص قدرت بیت‌کوین و شاخص قدرت دلار نشان می‌دهد که با وجود احتمال نوسانات مثبت کوتاه‌مدت، چشم‌انداز میان‌مدت بازار نزولی است. تحولات ژئوپلیتیک و نااطمینانی‌های جهانی نیز می‌تواند جذابیت دارایی‌های پرریسک را کاهش دهد. با این حال، پس از اصلاح قیمتی مناسب و بهبود شرایط سیاسی و اقتصادی جهان، زمینه برای بازگشت تقاضا به بازار رمزارزها فراهم خواهد شد. در این میان، تزریق نقدینگی عامل مهمی در تغییر مسیر بازار است و می‌تواند به تقویت روند صعودی کمک کند. بر این اساس، احتمال دارد نشانه‌های شکل‌گیری روند صعودی بیت‌کوین در اواخر سال ۲۰۲۶ یا ابتدای سال ۲۰۲۷ نمایان شود. در صورت تحقق این سناریو، برخی رمزارزها نیز ممکن است بازدهی بیشتری نسبت به بیت‌کوین داشته باشند. سرمایه‌گذاران باید توجه داشته باشند که بازار رمزارزها ریسک بالایی دارد و تصمیم‌گیری در آن مستلزم دانش و تحلیل است. همچنین نباید فریب وعده‌های سودهای نجومی و یک‌شبه در فضای مجازی را بخورند.

سه عامل موثر در چشم‌انداز ارز



کیان سیدعلی کارشناس بازار ارز

چشم‌انداز بازار ارز بیش از هر چیز به تحولات سیاسی، شرایط تجارت خارجی و میزان اثرگذاری سیاست‌های بانک مرکزی بستگی دارد. یکی از عوامل اثرگذار، محدودیت‌های ثبت سفارش و دشواری تأمین ارز برای واردات است. زمانی که فاصله نرخ ارز دولتی و آزاد قابل‌توجه باشد، واردکننده برای فعالیت اقتصادی با ریسک بیشتری مواجه می‌شود و در صورت نبود تضمین‌های لازم، ممکن است از واردات با نرخ‌های تعیین‌شده استقیاال کنند. این وضعیت می‌تواند بر جریان واردات و عرضه کالا در بازار اثر بگذارد. با بهبود روابط سیاسی و شکل‌گیری توافقاتی پایدار، نرخ ارز می‌تواند وارد مسیر کاهشی شود. بخشی از افزایش قیمت دلار در شرایط بحرانی، ناشی از جهش انتظارات و پیش‌خور شدن ریسک‌های سیاسی است؛ در صورت کاهش این ریسک‌ها، امکان تخلیه بخشی از رشد هیجانی قیمت و اصلاح نرخ ارز وجود دارد. با این حال، کاهش مقطعی قیمت دلار به معنای تثبیت آن در سطوح پایین‌تر نیست. حتی اگر با مداخله، نرخ ارز برای مدتی کاهش یابد، تا زمانی که متغیرهای بنیادی اقتصاد و شرایط سیاسی بهبود پیدا نکنند، تضمینی برای تداوم این روند وجود ندارد. پایدار هرگونه کاهش قیمت دلار به میزان اعتماد فعالان اقتصادی به سیاست‌های ارزی و تحولات واقعی اقتصاد کشور وابسته است.

طلا؛ فرصت خرید یا انتظار



ناظر بنظرافشان رئیس انجمنیه طلا

بازار طلا اساساً از دو متغیر نرخ ارز در داخل و بهای اونس در بازارهای جهانی تأثیر می‌پذیرد. تا زمانی که نرخ ارز در محدوده‌های تثبیت‌شده نوسان کند، انتظار افت شدید و بازگشت سریع قیمت طلا به سطوح بسیار پایین‌تر چندان واقع‌بینانه نیست. در چنین شرایطی، نوسان‌های محدود یک تا سه‌درصدی را باید بخشی از رفتار طبیعی بازار دانست که لزوماً نشانه آغاز روند نزولی نیست. البته سیاست‌های بانک مرکزی در مدیریت بازار ارز اهمیت تعیین‌کننده‌ای دارد. اگر این سیاست‌ها به کاهش پایدار نرخ ارز منجر شود، امکان اصلاح بیشتر قیمت طلا و سکه نیز وجود خواهد داشت؛ هرچند تداوم چنین روندی به میزان اثرگذاری اقدامات ارزی بستگی دارد. از سوی دیگر، چشم‌انداز صعودی اونس جهانی می‌تواند در میان‌مدت از قیمت‌های داخلی حمایت کند و اثر کاهش نرخ ارز را تا حدی خنثی سازد. در سطح جهانی تحلیلی مبنی بر افزایش نرخ اونس به ۵ هزار و ۵۰۰ تا ۶ هزار دلار را داریم که می‌تواند باعث تقویت قیمت در بازار داخلی شود. خریداران می‌توانند از دوره‌های اصلاح قیمت برای انجام معاملات خود استفاده کنند.

یکی از چالش‌های سهام عدالت، ساختار مدیریتی و نحوه برگزاری مجامع شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی است؛ مسئله‌ای که تصمیم‌گیری در این شرکت‌ها و منافع اقتصادی



مجید بهرامی مدیرعامل سرمایه‌گذاری توسعه آرمان مهانی

میلیون‌ها سهامدار را تحت تأثیر قرار داده است. بخشی از مشکلات به سازوکار اولیه واگذاری بازمی‌گردد. سازوکاری برای نمایندگی سهامداران و برگزاری مجامع پیش‌بینی شد تا تصویب صورت‌های مالی، انتخاب هیأت‌مدیره و تقسیم سود امکان‌پذیر باشد؛ اما بسیاری از سهامداران، آگاهی یا امکان مشارکت مؤثر در مجامع را ندارند. فرآیند مجامع از الزامات متعارف قانون تجارت و مقررات شرکت‌های بورسی فاصله گرفت و تصویب صورت‌های مالی و انتخاب ارکان مدیریتی با بلاتکلیفی مواجه شد. این ناکارآمدی در پرداخت سود نیز نمایان است. شرکت‌های سبد سهام عدالت سال‌های مالی متفاوتی دارند و گردآوری و انتقال سود آنها مستلزم فرآیندهای متعدد است. بنابراین سود یک دوره گاهی در چند نوبت پرداخت می‌شود. این تأخیر صرفاً تعویق پرداخت نیست؛ ارزش زمانی پول، قدرت خرید سهامداران و فرصت سرمایه‌گذاری آنان، حتی در صندوق‌های درآمد ثابت، از دست می‌رود.

ریشه بحران را باید در الگوی واگذاری جست‌وجو کرد. الگویی که به‌ویژه برای دارندگان سهام عدالت به روش غیرمستقیم، امکان خریدوفروش و نقدشوندگی را محدود کرده است. راهکاری قابل بررسی، ساختاری مشابه صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله است که در آن هر فرد متناسب با ارزش دارایی خود مالک واحدهایی مشخص باشد و بتواند از منافع دارایی بهره‌مند شود یا درباره نگهداری و فروش آن تصمیم بگیرد. مدیریت این صندوق‌ها می‌تواند به نهادهای مالی حرفه‌ای و واجد صلاحیت سپرده شود و سازمان بورس و مجموعه‌های متخصص نقش نظارتی داشته باشند. البته طراحی نهایی نیازمند بررسی حقوقی، مالی و کارشناسی است. همچنین آزادسازی بدون برنامه، ممکن است فشار فروش ایجاد کند؛ بنابراین تأمین منابع و بازگردانی مؤثر ضروری است تا مردم بتوانند بدون ایجاد اختلال جدی در بازار، به منابع مالی خود دسترسی پیدا کنند.

راهحل، عبور از تصمیمات پراکنده و اختلاف‌نظر نهادها و اتخاذ سیاستی هماهنگ برای حفظ حقوق مالکانه مردم است. تا زمانی که سهامداران حق انتخاب واقعی برای نگهداری، سرمایه‌گذاری یا فروش دارایی خود نداشته باشند، گره سهام عدالت گشوده نخواهد شد.

سیدها سهام بیستتهاد هفته

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	بجهرم	۳,۰۷۰	۵,۰۰۰	پتانسیل افزایش نرخ فروش	۱۰
	فایرا	۱۷,۰۵۰	۲۰,۰۰۰	موجودی مناسب مواد اولیه برای استمرار تولید	۲۰
	سپاه‌ا	۲۵,۶۹۰	۲۹,۰۰۰	ریسک پایین در حوزه تولید و فروش	۲۰
بلند مدت	شسپا	۲۹,۰۰۰	۳۲,۰۰۰	حفظ سطح تولید ماهانه افزایش نسبت نرخ محصول به مواد اولیه	۲۰
	زفکا	۷,۸۲۰	۱۰,۰۰۰	جزو صنایع پیشرو	۱۰
	درآمد ثابت آسال (ETF)	۱۱,۱۱۳	-	جهت پوشش ریسک	۲۰

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	ساروم	۲۷۹,۲۰۰	۳۶۰,۵۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	همراه	۱۱,۱۰۰	۱۶,۹۵۰	شرایط بنیادی مناسب وضعیت سودآوری عالی	۱۵
	تجلی	۲,۳۴۳	۳,۸۰۰	شرایط بنیادی مناسب وضعیت سودآوری عالی	۱۰
بلند مدت	رزگلد	۲۳,۵۶۶	-	کنترل ریسک پرتفوی روند صعودی طلا جهانی	۳۵
	آرامش	۲۰,۶۵۰	-	سرمایه‌گذاری‌های مناسب کاهش ریسک پرتفوی	۲۰
	تراست	۹,۷۱۶	۱۷,۰۰۰	شرایط خوب بانکی‌ها مدیریت فعال و پویا	۱۰

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	غانیزان	۹,۹۳۰	۱۵,۰۰۰	جزو صادرات‌محورترین شرکت‌های کشور که محاصره هیچ اثری در میزان صادرات نداشته افزایش نرخ دلار محصولات – فروش دلار حاصل از صادرات به نرخ نزدیک به بازار آزاد	۱۰
	کلر	۱۳,۸۹۰	۲۰,۰۰۰	اهرم عملیاتی در زمان رشد دلار – پتانسیل شناسایی سود تسعیر ارز بااهمیت	۱۰
	صندوق پرتو	۵۶,۴۵۱	۱۰۰,۰۰۰	پتانسیل کسب سود بیشتر از شاخص کل سهام	۴۰
بلند مدت	گواهی سپرده شمش طلا	۳۴,۶۹۹,۰۰۰	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	پتانسیل رشد هم زمان اونس طلا و قیمت دلار	۴۰

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	صندوق سهامی درخشان آمیتیس	۶,۷۷۰	۷,۶۰۰	ترکیب پرتفوی بهینه	۱۰
	صندوق درآمد ثابت‌اندوخته آمیتیس	۲۱,۰۸۰	۲۳,۱۰۰	حفظ پویایی و نقدشوندگی پرتفوی	۵
	صندوق طلا	۱۱,۲۸۰	۱۳,۵۰۰	کنترل ریسک پرتفوی	۵۰
بلند مدت	غصینو	۲۱,۰۸۰	۲۳,۱۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و تکنیکال مناسب	۷
	کیارس	۸,۴۱۰	۹,۴۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و تکنیکال مناسب	۷
	فغدیر	۴,۵۴۰	۵,۳۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۷
بلند مدت	دسیحا	۴,۵۴۰	۵,۳۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۷
	فولاد	۴,۵۴۰	۵,۳۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۷

یادداشت

حباب منفی صندوق‌های اهرمی؛ چرا شکاف قیمت دوباره برگشت؟

دو عامل اصلی در بازگشت حباب منفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری اهرمی وجود دارد و آن محدودیت دامنه نوسان و نبود سازوکار مناسب برای صدور و ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری است؛ دو مسئله‌ای که باعث می‌شوند کاهش فاصله قیمت معاملاتی با ارزش خالص دارایی‌ها (NAV) لزوماً پایدار نباشد و حباب منفی پس از یک دوره کاهش، دوباره به محدوده‌های قبلی بازگردد. هر دو عامل به یک مسئله مشترک برمی‌گردند: صندوق‌ها برای مدیریت فاصله قیمت با NAV به ابزارهایی نیاز دارند که در شرایط مختلف بازار واقعاً قابل استفاده باشند. صرف کاهش مقطعی حباب منفی نمی‌تواند نشانه حل مشکل باشد؛ به‌ویژه زمانی که محدودیت‌های موجود همچنان پابرجا هستند و امکان اصلاح پایدار قیمت را دشوار می‌کنند. دامنه نوسان یکی از همین موانع است. قیمت صندوق باید بتواند تغییرات ارزش دارایی‌های خود را منعکس کند، اما وقتی حرکت قیمت در محدوده مشخصی محدود می‌شود، این هماهنگی لزوماً اتفاق نمی‌افتد. مکن است ارزش دارایی‌های صندوق تغییر کند، اما قیمت معاملاتی فرصت کافی برای همراهی با آن را نداشته باشد. این فاصله در روزهای مثبت و منفی بازار قابل شکل‌گیری است و در صورت تداوم، می‌تواند به افزایش شکاف میان قیمت تابلو و NAV منجر شود. در چنین شرایطی، نمی‌توان از صندوق انتظار داشت صرفاً با مدیریت عرضه و تقاضا، فاصله قیمتی را به‌طور پایدار از بین ببرد. وقتی یکی از محدودیت‌های اصلی در سطح مقررات معاملاتی قرار دارد، مدیر صندوق نیز نمی‌تواند به‌تنهایی همه‌چیز را اصلاح کند. به همین دلیل، پیشنهاد اصلاح دامنه نوسان از سوی مدیران صندوق‌ها را نمی‌توان صرفاً درخواستی برای تسهیل معاملات دانست؛ این پیشنهاد مستقیماً به امکان مدیریت حباب مربوط می‌شود.

موضوع دوم، صدور و ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری است؛ ابزاری که در شرایط مناسب می‌تواند به تنظیم قیمت کمک کند. وقتی واحدهای صندوق با حباب مثبت معامله می‌شوند، صدور واحدهای جدید و فروش آن‌ها می‌تواند به کاهش فاصله قیمت با NAV کمک کند. در مقابل، زمانی که قیمت واحدها پایین‌تر از ارزش دارایی‌های صندوق قرار می‌گیرد، خرید واحدها از بازار و ابطال آن‌ها می‌تواند با کاهش تعداد واحدهای در گردش، زمینه تعدیل شکاف قیمتی را فراهم کند. اما این سازوکار زمانی معنا پیدا می‌کند که امکان اجرای آن وجود داشته باشد. اگر صندوق در زمان شکل‌گیری حباب منفی نتواند به‌دروستی از ابزار خرید و ابطال استفاده کند، یکی از راه‌های اصلاح قیمت عملاً از دسترس خارج می‌شود. در این وضعیت، انتظار برای اینکه بازار خودش فاصله را از بین ببرد، نمی‌تواند جایگزین یک سازوکار کارآمد شود. در واقع، مسئله فقط شناسایی حباب نیست؛ مهم‌تر از آن، امکان واکنش مؤثر به این وضعیت است. سازمان بورس از مدیران صندوق‌ها خواسته است پیشنهادهای خود را برای کاهش حباب منفی ارائه کنند، اما پیشنهاد اصلاح دامنه نوسان تاکنون به تغییر عملی منجر نشده است. همین موضوع نشان می‌دهد که دریافت پیشنهادها به‌تنهایی برای حل مسئله کافی نیست. اگر قرار است حباب منفی کاهش پیدا کند، صرفاً درخواست از مدیران صندوق‌ها برای کنترل آن کفایت نمی‌کند؛ بلکه باید ابزارهای لازم برای مدیریت فاصله قیمت و NAV نیز در اختیار آن‌ها قرار گیرد. بازگشت حباب منفی، بیش از آنکه اتفاقی تازه باشد، تکرار مسئله‌ای است که هنوز راه‌حل پایداری برای آن پیدا نشده است. کاهش موقت حباب می‌تواند خبر خوبی برای دارندگان واحدهای صندوق باشد، اما وقتی همان فاصله دوباره شکل می‌گیرد، نمی‌توان آن را نشانه حل مشکل دانست. تا زمانی که محدودیت دامنه نوسان و سازوکار صدور و ابطال اصلاح نشود، احتمال تکرار این وضعیت وجود دارد. حباب منفی را نمی‌توان صرفاً با دستور از بین برد؛ برای اصلاح آن، باید امکان اصلاح قیمت را فراهم کرد.

محمدعلی ابروآنان خبرنگار

صندوق‌های سرمایه‌گذاری اهرمی در روزهای اخیر بار دیگر با حباب منفی سنگین مواجه شده‌اند؛ وضعیتی که نشان می‌دهد کاهش مقطعی فاصله قیمت معاملاتی این صندوق‌ها با ارزش خالص دارایی‌ها (NAV)، به اصلاحی پایدار منجر نشده است. بازگشت حباب منفی به محدوده ۲۰ درصد، آن هم پس از تأکید سازمان بورس بر ضرورت نزدیک شدن قیمت تابلو به ارزش دارایی‌ها، این پرسش را مطرح می‌کند که چرا اقدامات انجام‌شده نتوانسته‌اند مانع تکرار این وضعیت شوند.

اهرمی‌ها در صدر شکاف قیمتی

فراگیری این وضعیت نشان می‌دهد که حباب منفی صرفاً به یک صندوق یا عملکرد یک مدیر محدود نبوده و زمانی که بخش عمده صندوق‌های اهرمی با فاصله‌ای قابل‌توجه از NAV معامله می‌شوند، بررسی عوامل مشترک موثر بر قیمت‌گذاری، نقدشوندگی و سازوکار معاملات اهمیت بیشتری پیدا می‌کند.

بازدهی بالا، اما قیمت عقب‌تر از NAV

یکی از نکات قابل‌توجه در داده‌های صندوق‌های اهرمی، فاصله میان بازدهی یک‌ساله و وضعیت فعلی قیمت آن‌ها نسبت به ارزش خالص دارایی‌هاست. صندوق «دوایکس» با بازدهی یک‌ساله ۵۴۵.۲۴ درصدی در صدر این گروه قرار

اصلاح دامنه نوسان به‌تنهایی کافی نیست



عزت‌الله طبیبی، مدیرعامل سیدگردان کاریزما، با اشاره به تداوم حباب منفی صندوق‌های اهرمی، اصلاح هم‌زمان چند سازوکار را برای کاهش پایدار این فاصله ضروری دانست.

وی با تأکید بر نقش دامنه نوسان گفت:

دامته نوسان صندوق‌های اهرمی باید دست‌کم یک‌ونیم تا دو برابر دامنه نوسان بازار باشد. اگر دامنه نوسان بازار سه درصد است، افزایش دامنه صندوق‌های اهرمی به محدوده پنج تا شش درصد

دارد و تنها صندوقی است که در داده‌های موجود با حباب مثبت ۰.۹۵ درصدی معامله می‌شود. این ارقام نشان می‌دهد که ثبت بازدهی قابل‌توجه در یک دوره یک‌ساله، لزوماً به معنای معامله واحدهای صندوق در نزدیکی ارزش خالص دارایی‌ها نیست. البته بازدهی گذشته به‌تنهایی معیار کافی برای تعیین ارزندگی فعلی نیست؛ زیرا قیمت بازار و NAV تحت تأثیر شرایط معاملاتی، انتظارات سرمایه‌گذاران و ریسک‌های پیش‌رو قرار دارند. در نتیجه، مقایسه بازدهی یک‌ساله با حباب فعلی بیش از آنکه به‌تنهایی نشانه ارزندگی یا گران‌بودن یک صندوق باشد، ضرورت تفکیک عملکرد گذشته از وضعیت کنونی قیمت‌گذاری را نشان می‌دهد.

چرا دستور سازمان بورس اثر ماندگار نداشت؟

بازگشت حباب منفی صندوق‌های اهرمی به محدوده ۲۰ درصد، در شرایطی رخ داده که سازمان بورس پیش‌تر از مدیران این صندوق‌ها خواسته بود برای کاهش فاصله اقدام کنند. با این حال، کاهش مقطعی حباب و بازگشت دوباره آن نشان می‌دهد که برای حل این مسئله، صرف تأکید بر کاهش شکاف قیمتی کافی نیست و باید موانع عملیاتی مورد توجه قرار گیرند.

اهرمی‌ها چه در پرتفوی دارند؟

بررسی ترکیب دارایی صندوق‌های اهرمی نشان می‌دهد سهام شرکت ملی صنایع مس ایران با

نماد «فملی» در پرتفوی چند صندوق حضور دارد و در کنار آن، نمادهای پالایشی، هلدینگ‌ی و سرمایه‌گذاری نیز سهم قابل‌توجهی از دارایی برخی صندوق‌ها را به خود اختصاص داده‌اند. با این حال، وزن دارایی‌ها در صندوق‌های مختلف متفاوت است و همین تفاوت، مقایسه عملکرد دارایی‌ها نیست. البته بازدهی گذشته به‌تنهایی معیار کافی برای تعیین ارزندگی فعلی نیست؛ زیرا قیمت بازار و NAV تحت تأثیر شرایط معاملاتی، انتظارات سرمایه‌گذاران و ریسک‌های پیش‌رو قرار دارند. در نتیجه، مقایسه بازدهی یک‌ساله با حباب فعلی بیش از آنکه به‌تنهایی نشانه ارزندگی یا گران‌بودن یک صندوق باشد، ضرورت تفکیک عملکرد گذشته از وضعیت کنونی قیمت‌گذاری را نشان می‌دهد.

در صندوق «دوایکس»، سهم «فملی» ۱۵.۱۲ درصد است و «فولاد» با ۶.۶۳ درصد و «تاپیکو» با ۵.۴۶ درصد دیگر دارایی‌های عمده اعلام‌شده این صندوق هستند. در صندوق «جهش» نیز «فملی» ۸.۹۸ درصد، «شپنا» ۵.۷۹ درصد و «شستا» ۴.۱۹ درصد از ترکیب دارایی‌ها را تشکیل می‌دهند. صندوق «شتاب» هم ۶.۸۴ درصد از دارایی خود را به «وغدیر»، ۶.۸۱ درصد را به «فملی» و ۶.۸۰ درصد را به «شپنا» اختصاص داده است.

در صندوق «بیدار»، «فملی» با سهم ۱۰.۴۱ درصدی در کنار «دعید» با ۷.۳۹ درصد و «شتران» با ۶.۱۹ درصد قرار دارد. ترکیب داراییی صندوق «موج» نیز شامل ۱۳.۰۳ درصد «تاصیکو»، ۱۰.۷۳ درصد «فملی» و ۱۰.۴۰ درصد «وخارزم» است. در

صندوق‌های اهرمی فعال در بازار سرمایه

رتبه	نماد	درصد حباب	NAV هر سهم	ارزش دارایی‌ها (میلیارد تومان)	درصد بازدهی یک‌ساله	نماد اول	درصد نماد اول	نماد دوم	درصد نماد دوم	نماد سوم	درصد نماد سوم
۱	اهرم	-۲۲/۰۷	۹۷,۱۱۳	۳۳,۳۹۵/۷	۲۰۴/۰۵	فملی	۱۳/۴۶	وغدیر	۵/۵۵	شپنا	۴/۲۶
۲	شتاب	-۲۲/۹۹	۷۳,۵۰۷	۹,۵۳۷/۱	۲۹۰/۱۴	وغدیر	۶/۸۴	فملی	۶/۸۱	شپنا	۶/۸۰
۳	نارنج اهرم	-۲۲/۷۸	۹۰,۷۸۹	۱۱,۴۳۰/۹	۳۴۱/۹۳	کالا	۱۲/۹۵	دعیدید	۱۱/۹۸	افق	۹/۳۱
۴	توان	-۲۲/۵۸	۹۲,۰۸۷	۲۱,۶۴۵/۲	۲۰۶/۵۰	فملی	۹/۶۶	وغدیر	۹/۳۴	شپنا	۷/۸۲
۵	موج	-۲۰/۰۲	۱۳۰,۲۸۵	۲۴,۲۳۵/۶	۳۱۶/۷۷	تاصیکو	۱۳/۰۳	فملی	۱۰/۷۳	وخارزم	۱۰/۴۰
۶	جهش	-۱۹/۵۴	۶۱,۲۷۷	۱۰,۷۳۳/۵	۳۵۰/۲۶	فملی	۸/۹۸	شپنا	۵/۷۹	شستا	۴/۱۹
۷	بیدار	-۱۸/۳۳	۸۴,۳۰۵	۱۲,۱۴۷/۰	۳۵۷/۸۰	فملی	۱۰/۴۱	دعیدید	۷/۳۹	شتران	۶/۱۹
۸	دوایکس	۰/۹۵	۴۷,۴۴۸	۱۱,۲۸۹/۰	۵۴۵/۶۴	فملی	۱۵/۱۲	فولاد	۶/۶۳	تاپیکو	۵/۴۶

فراپورس

اصلاح دامنه نوسان به‌تنهایی کافی نیست

عزت‌الله طبیبی، مدیرعامل سیدگردان کاریزما، با اشاره به تداوم حباب منفی صندوق‌های اهرمی، اصلاح هم‌زمان چند سازوکار را برای کاهش پایدار این فاصله ضروری دانست.

وی با تأکید بر نقش دامنه نوسان گفت:

دامته نوسان صندوق‌های اهرمی باید دست‌کم یک‌ونیم تا دو برابر دامنه نوسان بازار باشد. اگر دامنه نوسان بازار سه درصد است، افزایش دامنه صندوق‌های اهرمی به محدوده پنج تا شش درصد

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - مثبت

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
فیردیس	۱۲/۵۳	۱۶۷,۰۰۰,۸۳۵	۱,۳۹۲,۳۰۶	۱۵/۹۲
سیاقر	۱۲/۵	۲۷۵,۴۰۰,۰۰۰	۶,۵۸۱,۱۳۸	۱۲/۶۱
سبزوا	۱۲/۴۷	۶۰,۶۸۸,۴۳۱	۱,۱۲۵,۹۶۹	۱۵/۷۷
اعتلا	۱۲/۴۵	۲۰,۴۵۹,۲۰۰	۳۶۶,۵۶۲	۱۵/۶۴
رافزا	۱۲/۴۱	۴۸,۵۵۱,۰۰۰	۴۹۸,۵۹۳	۱۵/۸۴
سغدیر	۱۲/۴	۱۸۲,۶۵۰,۰۰۰	۸۰۵,۸۹۲	۱۴
شکیمیا	۱۲/۳۸	۱۱۸,۵۰۰,۰۰۰	۳,۴۴۶,۴۹۳	۱۵/۶۷
دراز	۱۲/۳۵	۷۲,۳۱۰,۰۰۰	۷۵۹,۹۶۳	۱۲/۳۵
فغدیر	۱۲/۳۵	۴۷۳,۷۶۰,۰۰۰	۳۳۳,۹۰۰	۱۵/۶۹
تجلی	۱۲/۲۷	۲۷۶,۲۹۹,۷۰۰	۸۶۲,۴۹۱	۱۴/۹۷

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
وآوا	-۱۰/۹۳	۱۲,۴۵۰,۰۰۰	۷۹۰,۹۶۱	-۱۳/۵۹
شگوبا	-۱۰/۵۴	۴۵۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۸۹۸,۳۳۵	-۹/۵
غگیلا	-۱۰/۴۶	۳۸,۲۷۰,۰۰۰	۴۴۴,۴۴۴	-۱۲/۸۸
وگردش	-۹/۶۶	۲۷۵,۸۴۸,۵۰۰	۶,۳۴۵,۵۴۵	-۱۰/۳۶
بیوتیک	-۹/۳۵	۵۳,۴۵۹,۱۸۴	۸۷۱,۱۱۹	-۱۱/۹۱
غغارس	-۹/۳۱	۵۶,۷۶۹,۴۲۶	۱,۴۸۶,۱۷۳	-۸/۲۶
فولای	-۹/۰۳	۱۷,۴۰۸,۰۰۰	۱,۸۲۲,۵۷۲	-۹/۷۸
دقاضی	-۸/۸۷	۲۴۵,۴۱۱,۸۰۰	۱,۸۳۳,۳۵۹	-۶/۶
نیروترانسفو	-۸/۶۷	۷۱,۷۳۰,۰۰۰	۹۷۶,۵۱۲	-۷/۱۵
کاسپین	-۸/۵۶	۲۸۸,۳۸۰,۸۰۰	۲,۳۴۳,۸۷۶	-۱۰/۱۲

بازار سهام

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	صندوق سهامی درخشان آمیتیس	۶,۷۷۰	۷,۶۰۰	ترکیب پرتفوی بهینه	۱۰
	صندوق درآمد ثابت‌اندوخته آمیتیس	۲۱,۰۸۰	۲۳,۱۰۰	حفظ پویایی و نقدشوندگی پرتفوی	۵
	صندوق طلا	۱۱,۲۸۰	۱۳,۵۰۰	کنترل ریسک پرتفوی	۵۰
بلند مدت	غصینو	۲۱,۰۸۰	۲۳,۱۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و تکنیکال مناسب	۷
	کیارس	۸,۴۱۰	۹,۴۰۰	وضعیت بنیادی مناسب و تکنیکال مناسب	۷
	فغدیر	۴,۵۴۰	۵,۳۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۷
بلند مدت	دسیحا	۴,۵۴۰	۵,۳۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۷
	فولاد	۴,۵۴۰	۵,۳۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۷

بازگشت فاصله قیمت تابلو با NAV به محدوده ۲۰ درصد، ناکامی راهکارهای مقطعی را آشکار کرد

حبابی که با دستور نترکید

صندوق «نارنج اهرم» نیز «کالا» با سهم ۱۲.۹۵ درصدی، «دعید» با ۱۱.۹۸ درصد و «افق» با ۹.۳۱ درصد از دارایی‌های اصلی اعلام‌شده به شمار می‌روند.در مقابل، ترکیب صندوق «پیشران» تفاوت محسوسی با صندوق‌هایی دارد که سهام شرکت‌های بورسی در آن‌ها سهم بیشتری دارد؛ به‌طوری که ۲۰ درصد از دارایی این صندوق به اوراق تأمین مالی عالیس اختصاص یافته است. این داده‌ها نشان می‌دهد برخی نمادها، به‌ویژه «فملی»، در پرتفوی چند صندوق تکرار شده‌اند؛ اما نمی‌توان صرفاً بر اساس ترکیب دارایی‌ها، علت تفاوت‌ها را قضاوت کرد.

۸۲ همت دارایی تحت مدیریت:

مقیاس بزرگ صندوق‌های اهرمی

مجموع دارایی تحت مدیریت صندوق‌های مورد بررسی تا ۱۹ مهر به حدود ۸۲ همت رسیده است؛ رقمی که مقیاس قابل‌توجه این ابزارها در بازار سرمایه را نشان می‌دهد. با وجود این حجم از دارایی، بازگشت حباب منفی در بخش عمده صندوق‌ها نشان می‌دهد که بزرگی منابع تحت مدیریت به‌تنهایی برای نزدیک نگه‌داشتن قیمت معاملاتی به ارزش خالص دارایی‌ها کافی نیست. در چنین شرایطی، مسئله حباب منفی صرفاً به اختلاف میان دو عدد روی تابلو محدود نمی‌شود؛ بلکه کارایی سازوکار معاملاتی، امکان تأمین منابع برای صدور و ابطال و نقش بازارگردان در تعدیل عرضه و تقاضا نیز اهمیت پیدا می‌کند.

محدود شود. در این شرایط، می‌توان از ظرفیت نهادهای مالی بزرگ برای بازارگردانی استفاده کرد

طبیی در ادامه، امکان انجام معاملات صندوق‌های اهرمی در معاملات خارج از ساعت عادی بازار را نیز به‌عنوان یکی از پیشنهاد‌های مطرح‌شده از سوی این مجموعه عنوان کرد و گفت: در صورت فراهم‌شدن چنین امکانی، مدیر صندوق می‌تواند در شرایط افزایش تقاضا، واحدهای خود را در این سازوکار بازخريد و ابطال کند و از این طریق به کاهش سریع‌تر حباب کمک شود. وی همچنین از پیگیری راه‌اندازی مجدد سازوکار کارته‌های مورد استفاده نهادهای مالی خبر داد و اظهار داشت: این موضوع در مجموعه کاریزما در حال پیگیری است و راه‌اندازی مجدد آن به ابلاغ دستورالعمل مربوط از سوی بانک مرکزی وابسته خواهد بود.

می‌تواند به کاهش فاصله قیمت معاملاتی با ارزش دارایی‌ها کمک کند.

طبیی توضیح داد: صندوق‌های اهرمی در شرایط صعودی بازار می‌توانند به‌عنوان ابزاری پیشرو مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار گیرند و در شرایط منفی نیز متناسب با چشم‌انداز بازار، حباب منفی بیشتری را تجربه کنند.

مدیرعامل سیدگردان کاریزما در ادامه گفت: این صندوق‌ها برای تأمین منابع با صندوق‌های درآمد ثابت رقابت می‌کنند؛ در حالی که به دلیل نرخ‌های متفاوت و سازوکار صدور و ابطال، جذب منابع برای آن‌ها دشوارتر شده است.

وی افزود: نبود سازوکار مؤثر بازارگردانی باعث شده است نقش مدیر صندوق در بسیاری از موارد به صدور و ابطال واحدها

9

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
مدیان مدت	دارایکم	۵۷۸,۲۵۵	۷۰۰,۰۰۰	ارزندگی قیمت یا توجه به افزایش NAV	۱۲
	خودرو	۷۳۰	۸۵۰	اصلاح ساختار عملیاتی	۱۲
	ویملت	۱,۵۷۰	۱,۸۵۰	بهبود ساختار عملیاتی	۱۲
	وسپا	۹,۶۱۰	۱۲,۰۰۰	ارزندگی دارایی‌ها	۱۲
	تابان	۲۵,۰۵۰	۳۰,۰۰۰	ارزش بالای دارایی‌ها	۱۲
بلند مدت	فراز	۵۵,۰۹۰	-	بازدهی مناسب و کم ریسک	۲۰
	داریک	۴۲,۰۰۵	-	کاهش ریسک پرتفوی	۲۰

۱۰ سهم پر نوسان در بورس - مثبت				
نماد	نوسان	ارزش بازار	ارزش معاملات	تغییرات نسبت به هفته قبل
	درصد	میلیون ریال	میلیون ریال	
پسهند	۱۴/۱۰	۲۳,۵۲۹,۶۰۰	۳۳۱,۴۰۴	۱۴/۱
سآییک	۱۲/۵۳	۲۸۳,۹۱۵,۳۴۶	۴۶۸,۱۱۲	۱۵/۹
سمازن	۱۲/۵۳	۲۸۲,۸۷۴,۸۶۰	۳۵۵,۳۹۰	۱۵/۸۹
سفانو	۱۲/۵۱	۱۱۹,۳۱۲,۰۰۰	۳۲۷,۱۶۲	۱۵/۸۸
سبجنو	۱۲/۵۱	۱۴۴,۱۲۰,۰۰۰	۹۵۹,۱۹۱	۱۵/۸۷
سفارس	۱۲/۵۱	۷۰۹,۰۰۰,۰۰۰	۲,۲۲۲,۵۷۷	۱۵/۸۵
غزنجان	۱۲/۵۰	۲۰,۸۶۴,۸۸۳	۱,۰۰۲,۰۸۸	۱۵/۸۵
سپتا	۱۲/۴۹	۸۲۸,۵۲۰,۰۰۰	۳۷۹,۸۲۰	۱۵/۸۴
سشرق	۱۲/۴۸	۱۹۸,۸۹۶,۰۰۰	۱,۱۵۴,۳۰۲	۱۵/۶۹
مبین	۱۲/۴۴	۷۵۷,۰۹۷,۵۹۴	۱۷,۶۴۰,۴۱۰	۱۱/۰۴

اخبار گریسنو

بحث ایردراپ دوباره داغ شد



شبن کویلان، مدیرعامل پلتفرم پیش‌بینی پلی‌مارکت در جریان سخنرانی که در همایش توکن ۲۰۴۹ در سنگاپور ایراد کرد، دوباره به موضوع راه‌اندازی یک دارایی آن‌چین اشاره کرد. این اظهارات گمانه‌زنی‌ها درباره توکن بومی و توزیع احتمالی ایردراپ میان کاربران فعال را به شدت افزایش داده است، هرچند که زمان‌بندی رسمی و قطعی برای اجرای آن اعلام نشده است. پلی‌مارکت به‌عنوان یکی از بزرگ‌ترین پلتفرم‌های پیش‌بینی مبتنی بر بلاکچین در جهان، هم‌اکنون بدون دارایی رمزارزی اختصاصی فعالیت می‌کند و رویدادهای سیاسی، اقتصادی و بین‌المللی را پوشش می‌دهد. عرضه یک توکن بومی می‌تواند قابلیت‌های مالی و حاکمیتی گسترده‌ای به این اکوسیستم بیفزاید. مدیرعامل پلی‌مارکت هنوز معیارهای دقیق واجد شرایط بودن برای ایردراپ را تشریح نکرده است.

جهش حجم معاملات رایبین‌هود چین



پلتفرم رایبین‌هود چین (Robinhood Chain) موفق شد تنها ۳/۵ ماه پس از راه‌اندازی شبکه اصلی خود در تاریخ اول جولای، از مرز ۱۰۰ میلیارد دلار حجم معاملات تجمعی عبور کند. داده‌های داشبورد صرافی‌های غیرمتمرکز دفا‌ی‌لاما نشان می‌دهد این بلاکچین طی ۳۰ روز گذشته حتی توانسته در حجم معاملات از شبکه بیس، لایه دوم اختصاصی صرافی کوین‌بیس، پیشی بگیرد. رسیدن به چنین رکوردی در بازه زمانی اندک بیش از ۱۰۰ روز، نشان‌دهنده ورود قابل‌توجه سرمایه و کاربران خرد تحت پوشش رایبین‌هود به بستر غیرمتمرکز است. در حالی که شبکه بیس در طول سال گذشته به رهبر پلانزاع تراکنش‌های لایه دوم بدل شده بود، صعود سریع رایبین‌هود چین رقابت بر سر جذب نقدینگی در اکوسیستم اتریوم را وارد فاز جدیدی کرده است. ادغام مستقیم زیرساخت‌های مالی رایبین‌هود با ابزارهای غیرمتمرکز عامل اصلی این رشد جهشی شناخته می‌شود.

آغاز معامله مستقیم بیت‌کوین برای امارات



بانک استاندارد چارترد خدمات معامله مستقیم بیت‌کوین و اتر را برای مشتریان ثروتمند خود در امارات متحده عربی راه‌اندازی کرد. اتر رمزارز شبکه اتریوم و دومین رمزارز بزرگ جهان از نظر ارزش بازار است. معامله مستقیم یعنی مشتری خود رمزارز را می‌خرد، نه یک صندوق یا ابزار مالی وابسته به قیمت آن را. به بیان ساده، دارایی واقعی در اختیار مشتری قرار می‌گیرد. تا پیش از این، بسیاری از مشتریان بانکی برای چنین خریدی ناچار بودند سراغ صرافی‌های رمزارزی مستقل بروند. اهمیت این خبر در هویت ارائه‌دهنده آن است. استاندارد چارترد یکی از بانک‌های بزرگ و قدیمی بین‌المللی است و ورود آن به این حوزه، فاصله بانکداری سنتی و بازار رمزارز را کوتاه‌تر می‌کند. برای سرمایه‌گذار متمکن، خرید رمزارز از بانکی آشنا با دغدغه کم‌تری درباره امنیت و نگهداری دارایی همراه است. انتخاب امارات نیز تصادفی نیست.

ولی‌الله سیف، رئیس کل پیشین بانک مرکزی، در گفت‌وگو با «اطلاعات بورس» از ریشه‌های بی‌ثباتی بازار ارز می‌گوید:

آرامش دلار، آتش زیر خاکستر



هفته‌نامه بورس هر بار که دلار جهش می‌کند، نگاه‌ها به تصمیم بعدی بانک مرکزی دوخته می‌شود. سوال این است که آیا ریشه بی‌ثباتی بازار ارز را باید تنها در سیاست‌های این نهاد جست‌وجو کرد؟ ولی‌الله سیف، رئیس‌کل پیشین بانک مرکزی، در گفت‌وگو با هفته‌نامه «اطلاعات بورس»، جهش اخیر نرخ ارز را حاصل مجموعه‌ای از شوک‌های سیاسی و نااطمینانی‌های کوتاه‌مدت در کنار عدم تعادل‌های ساختاری اقتصاد ایران می‌داند. او با هشدار نسبت به تداوم فشارهای تورمی، کسری بودجه و ناترازی نظام بانکی، معتقد است تثبیت دستوری نرخ ارز نه‌تنها به معنای ایجاد ثبات اقتصادی نیست، بلکه این موضوع می‌تواند زمینه‌ساز جهش‌های شدیدتر در آینده شود. سیف در این گفت‌وگو ضمن تشریح عوامل تعیین‌کننده مسیر دلار در ماه‌های آینده و راهکارهای مهار نوسانات ارزی، بر محدودیت توان بانک مرکزی در مقابله با ریشه‌های بی‌ثباتی تأکید می‌کند.

به منابع ارزی می‌تواند به تعدیل نرخ ارز کمک کند. بازار ارز به‌شدت از انتظارات تأثیر می‌پذیرد. افزایش تنش‌های سیاسی و نظامی، نگرانی درباره آینده تحریم‌ها و تشدید نااطمینانی‌ها می‌تواند تقاضای احتیاطی ارز را افزایش دهد؛ حتی اگر در همان مقطع تغییر محسوسی در عرضه و تقاضای واقعی ارز رخ نداده باشد. در مقابل کاهش تنش‌ها می‌تواند بخشی از این تقاضا را تخلیه کند.

* اگر محدودیت‌های سیاسی و ارزی ادامه پیدا کند، چه راه‌هایی برای جلوگیری از جهش‌های شدید وجود دارد؟

به اعتقاد من، حتی اگر محدودیت‌های سیاسی و ارزی ادامه پیدا کند، می‌توان از جهش‌های شدید و بی‌رویه نرخ ارز جلوگیری کرد؛ اما باید واقع‌بین بود. فشار از میان ببرد، رفتارهای هیجانی و نوسانات نامتناسب با شرایط بنیادی بازار جلوگیری کند. این امر مستلزم پایش مستمر عرضه و تقاضا، هماهنگی سیاست‌های ارزی و پولی و پرهیز از ایجاد شکاف‌های بزرگ و پایدار میان نرخ‌های مختلف ارز است. البته مداخله ارزی باید هدفمند، متناسب با منابع در دسترس و برخوردار از منطق اقتصادی باشد. مصرف ذخایر محدود برای دفاع نامحدود از یک نرخ غیرواقعی، ممکن است نه‌تنها مشکل را حل نکند، بلکه زمینه جهش بعدی را نیز فراهم سازد.

پنجم، اصلاح سیاست‌های تجاری و کاهش تقاضای غیرضروری ارز اهمیت بالایی دارد. شفافیت در تخصیص ارز، اولویت‌بندی روشن نیازهای واقعی وارداتی، کاهش ریمبه‌های رانت و جلوگیری از بیش‌اظهاری واردات یا کم‌اظهاری صادرات می‌تواند به استفاده بهتر از منابع ارزی کمک کند. در مقابل، محدودیت‌های گسترده و غیرهدفمند ممکن است به گسترش بازار غیررسمی و افزایش هزینه مبادلات منجر شود.

مسئولیت ایجاد ثبات در بازار ارز صرفاً بر عهده بانک مرکزی نیست. انضباط مالی دولت، پرهیز از تحمیل تکالیف تسهیلاتی به شبکه بانکی، اصلاح ساختار بودجه، هماهنگی سیاست‌های تجاری و ارزی و کاهش نااطمینانی‌های سیاسی، همگی در این زمینه تعیین‌کننده‌اند. نکته نهایی این که بانک مرکزی می‌تواند از شدت نوسانات بکاهد، اما نمی‌تواند به‌تنهایی آثار تورم مزمن و بی‌انضباطی مالی را خنثی کند. اگر عوامل بنیادی کاهش ارزش پول ملی اصلاح نشوند، ممکن است با مداخله و صرف منابع ارزی، جهش نرخ ارز برای مدتی به تعویق بیفتد؛ اما فشار انباشته‌شده سرانجام به شکل دیگری ظاهر خواهد شد.

نمی‌توان احتمال افزایش مجدد آن را در ماه‌های آینده نادیده گرفت. بااین‌حال باید میان جهت‌گیری بلندمدت نرخ ارز و نوسانات کوتاه‌مدت آن تفاوت قائل شد. ممکن است نرخ ارز در مقاطعی تحت تأثیر اخبار مثبت سیاسی یا بهبود عرضه ارز، کاهش یابد؛ اما اگر عوامل بنیادی تورم و کاهش ارزش پول ملی اصلاح نشوند، چنین کاهش‌ی لزوماً پایدار نخواهد بود.

تداوم رشد نقدینگی، به‌ویژه هنگامی که با رشد متناسب تولید کالاها و خدمات همراه نباشد، قدرت خرید پول ملی را کاهش می‌دهد. در شرایط تورم مزمن، مردم و بنگاه‌ها برای حفظ ارزش دارایی‌های خود به سمت ارز، طلا، مسکن و سایر دارایی‌ها حرکت می‌کنند. این رفتار، به‌خصوص در شرایط افزایش نااطمینانی می‌تواند تقاضای ارز را تشدید کند.

البته باید توجه داشت که رشد نقدینگی به‌تنهایی مسیر کوتاه‌مدت نرخ ارز را تعیین نمی‌کند. انتظارات تورمی، سرعت گردش پول، میزان تقاضای احتیاطی برای ارز و نحوه مدیریت بازار نیز اهمیت دارند.

* کسری بودجه، ناترازی بانک‌ها و نرخ سود چه نقشی در این فشار دارند؟

وضعیت بودجه دولت و نحوه تأمین کسری آن یکی از ریشه‌های اصلی بی‌ثباتی اقتصاد ایران است. هنگامی که مخارج دولت با درآمدهای پایدار آن تناسب نداشته باشد و کسری بودجه به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم به منابع بانک مرکزی و شبکه بانکی منتقل شود، فشارهای تورمی تشدید خواهد شد. در چنین شرایطی، انتظار افزایش نرخ ارز نیز تقویت می‌شود. به همین دلیل، مهار پایدار نرخ ارز بدون انضباط مالی دولت و اصلاح ساختار بودجه امکان‌پذیر نیست.

همچنین نرخ سود حقیقی منفی، ناترازی بانک‌ها و رشد اعتباردهی ناسازگار با اهداف کنترل تورم می‌تواند تقاضا برای دارایی‌های جایگزین پول ملی را افزایش دهند.

* تحریم‌ها، دسترسی به درآمدهای صادراتی و تحولات سیاسی چه اثری بر مسیر دلار دارند؟

میزان صادرات نفتی و غیرنفتی به‌تنهایی تعیین‌کننده نیست؛ امکان انتقال، وصول و استفاده از درآمدهای ارزی نیز اهمیت اساسی دارد. تشدید تحریم‌ها، محدودیت‌های نقل‌وانتقال پول یا افزایش هزینه مبادلات بین‌المللی می‌تواند عرضه مؤثر ارز را کاهش دهد و فشار بر بازار ایجاد کند. در مقابل بهبود روابط خارجی و تسهیل دسترسی

* جهش اخیر نرخ ارز را باید یک شوک موقت دانست یا نشانه ورود اقتصاد ایران به مرحله تازه‌ای از کاهش ارزش پول ملی؟

برای پاسخ دقیق به این سؤال باید میان دو موضوع تفاوت قائل شویم: نخست، جهش‌های مقطعی نرخ ارز که بر اثر تحولات سیاسی، اخبار منفی، تشدید تحریم‌ها یا افزایش نااطمینانی رخ می‌دهند؛ دوم، روند بلندمدت کاهش ارزش پول ملی که ریشه در عدم تعادل‌های ساختاری اقتصاد دارد. جهش اخیر نرخ ارز را باید با توجه به هر دو دسته عوامل تحلیل کرد.

در کوتاه‌مدت عواملی مانند تحولات سیاسی و منطقه‌ای، محدودیت‌های دسترسی به منابع ارزی، انتظارات منفی و افزایش تقاضای احتیاطی برای ارز می‌توانند موجب شوند نرخ ارز در مدت کوتاهی افزایش یابد. در چنین شرایطی حتی انتشار یک خبر مثبت یا کاهش تنش‌های سیاسی ممکن است بخشی از افزایش نرخ را معکوس کند. بنابراین نمی‌توان هر جهش ارزی را به‌منزله آغاز یک روند صعودی دائمی تلقی کرد.

مسئله اساسی اقتصاد ایران فراتر از این نوسانات مقطعی است. اقتصاد ما سال‌هاست با تورم بالا، رشد نقدینگی، کسری بودجه دولت، ناترازی نظام بانکی و محدودیت‌های ناشی از تحریم مواجه است. این عوامل به‌تدریج قدرت خرید پول ملی را کاهش می‌دهند و در بازار ارز نیز منعکس می‌شوند. به همین دلیل، حتی اگر یک شوک سیاسی یا روانی فروکش کند، تا زمانی که عوامل بنیادی تورم و عدم تعادل‌های اقتصادی اصلاح نشده باشند، نمی‌توان انتظار داشت کاهش نرخ ارز پایدار بماند.

در جمع‌بندی، معتمد جهش اخیر نرخ ارز را باید هم یک واکنش کوتاه‌مدت به نااطمینانی‌ها و هم هشدار درباره تداوم عدم تعادل‌های ساختاری اقتصاد ایران دانست. ممکن است بخشی از افزایش نرخ ارز با فروکش کردن تنش‌ها تعدیل شود، اما بازگشت پایدار ثبات به بازار ارز، بدون مهار تورم و اصلاح ریشه‌های ایجادکننده آن امکان‌پذیر نیست. ثبات پایدار نرخ ارز باید نتیجه ثبات اقتصاد کلان و نه جایگزینی برای آن باشد.

* رابطه تورم و نرخ ارز چگونه است و چرا تثبیت دستوری نرخ ارز نمی‌تواند ثبات ایجاد کند؟

در واقع رابطه تورم و نرخ ارز دوسویه است. از یک طرف افزایش نرخ ارز از طریق بالا بردن هزینه واردات مواد اولیه، کالاهای واسطه‌ای و کالاهای مصرفی، به تشدید تورم منجر می‌شود. از طرف دیگر تداوم تورم بالا و کاهش قدرت خرید ریان، انگیزه تبدیل دارایی‌های ریالی به ارز و سایر دارایی‌های حافظ ارزش را افزایش می‌دهد و فشار بر بازار ارز را تشدید می‌کند. این چرخه در صورت استمرار، می‌تواند کاهش ارزش پول ملی را به روندی مداوم تبدیل کند.

در این میان باید به یک خطای سیاستی نیز توجه داشت و آن هم تلاش برای تثبیت دستوری نرخ ارز بدون مهار تورم و اصلاح عدم تعادل‌های اقتصاد کلان است. اگر نرخ ارز برای مدتی طولانی پایین‌تر از سطح سازگار با شرایط بنیادی اقتصادی نگه داشته شود، ممکن است در ظاهر ثبات افزایش شکاف نرخ‌های رسمی و آزاد و شکل‌گیری جهش‌های شدیدتر در آینده را فراهم می‌سازد. بنابراین ثبات ظاهری نرخ ارز لزوماً به معنای ثبات اقتصادی نیست.

* با توجه به روند تورم و رشد نقدینگی، آیا ادامه افزایش نرخ ارز در ماه‌های آینده محتمل است؟

با توجه به تداوم تورم بالا و عدم تعادل در اقتصاد ایران، فشار بنیادی بر نرخ ارز همچنان وجود دارد و

صندوق‌های مبتنی برکالا	قیمت صدور (ریال)	قیمت ابطال (ریال)	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
سینرژی	۷۲,۶۳۵	۷۲,۶۳۳	۲.۲۷%	۱۲.۸۴%
سحرخیز	۷۲,۴۷۴	۷۲,۲۴۳	۰.۹۷%	۲.۶۴%
عیار	۷۲۱,۰۵۲	۷۱۷,۷۹۴	-۰.۰۱%	۱۰.۴۶%
سینرژی	۳۴,۱۵۲	۳۴,۰۱۱	-۰.۳۶%	۱۲.۳۹%
نهای	۷۶,۱۵۰	۷۵,۷۹۳	-۰.۵۹%	۲.۳۵%
جواهر	۹۶,۱۰۱	۹۵,۶۴۵	-۲.۱۸%	۸.۸۸%
ریتون	۲۴,۹۶۱	۲۴,۸۰۱	-۲.۱۹%	۹.۰۳%
زرگر	۲۶,۳۴۱	۲۶,۲۱۴	-۲.۲۱%	۹.۱۳%
تابش	۱۰۴,۳۰۲	۱۰۳,۸۰۱	-۲.۲۲%	۹.۲۳%
کهربا	۲۵۰,۵۱۷	۲۴۹,۳۷۷	-۲.۲۲%	۹.۳۷%
نفیس	۱۵۲,۱۹۶	۱۵۱,۴۸۵	-۲.۲۳%	۹.۲۲%
طلا	۱,۸۴۹,۱۵۰	۱,۸۴۰,۷۸۸	-۲.۲۳%	۹.۳۴%
گلد	۲۳,۴۳۴	۲۳,۳۲۰	-۲.۲۳%	۸.۹۶%
زمرد	۳۶,۱۸۱	۳۶,۰۱۰	-۲.۲۳%	۹%
همیان	۲۲,۹۴۵	۲۲,۸۳۳	-۲.۲۳%	۹.۱۸%
مهرکند	۱۴,۳۹۹	۱۴,۳۳۱	-۲.۲۳%	۹.۱۸%
ناب	۸۸,۴۴۱	۸۸,۰۳۳	-۲.۲۴%	۹.۴۳%
گلدیس	۵۰,۷۵۱	۵۰,۵۱۷	-۲.۲۵%	۹.۱۷%
دقیقه	۱۶,۲۳۴	۱۶,۱۵۸	-۲.۲۶%	۹.۰۵%
زر	۱,۱۲۰,۴۶۳	۱,۱۱۵,۴۸۱	-۲.۲۷%	۹.۳۶%
زرقام	۱۹۱,۰۶۴	۱۹۰,۱۵۲	-۲.۲۸%	۸.۷۹%
کوروش	۱۵,۵۴۸	۱۵,۴۸۵	-۲.۳۶%	۱۰.۳۶%
میراث	۱۵,۵۴۸	۱۵,۴۸۵	-۲.۳۶%	۱۰.۳۶%
رز ترنج	۳۲,۳۷۷	۳۲,۲۳۱	-۲.۴۹%	۸.۸۶%
مشتاق	۲۰۸,۹۴۶	۲۰۷,۹۷۰	-۲.۵۴%	۱۱.۴%
درنا	۲۹,۴۷۴	۲۹,۳۳۳	-۲.۵۵%	۱۱.۱۷%
نگین	۱۹,۸۱۳	۱۹,۷۲۱	-۲.۵۶%	۱۱.۳۸%
گنج	۲۲۴,۲۸۹	۲۲۳,۲۱۰	-۲.۵۷%	۱۱.۴۲%
آلتون	۸۲,۶۵۱	۸۲,۶۶۴	-۲.۵۷%	۱۱.۷۲%
زرگلد	۲۳,۹۹۷	۲۳,۸۸۴	-۲.۵۷%	۱۱.۲۸%
زروان	۲۳,۳۳۹	۲۳,۰۹۷	-۲.۵۹%	۱۱.۴۶%
امerald	۳۴,۹۸۵	۳۴,۸۲۹	-۲.۵۹%	۱۱.۶۴%
آتش	۴۶,۴۵۸	۴۶,۲۳۶	-۲.۶%	۱۱.۲۲%
لیان	۴۷,۵۵۹	۴۷,۲۲۹	-۲.۶۱%	۱۱.۳۶%
زرگلد	۲۳,۹۷۹	۲۳,۸۶۶	-۲.۶۵%	۱۱.۱۹%
قیصرات	۴۶,۶۴۳	۴۶,۴۲۴	-۲.۶۷%	۱۰.۸۵%
جام	۲۳,۳۶۷	۲۳,۲۶۳	-۲.۶۷%	۱۱.۴۱%
درخشان	۴۷,۲۸۹	۴۷,۰۷۰	-۲.۶۷%	۱۱.۵۶%
دیبای معیار	۴۰,۵۶۱	۴۰,۳۶۵	-۲.۸۹%	۱۱.۹۹%
امerald	۲۹,۵۹۵	۲۹,۴۶۴	-۲.۸۹%	۱۰.۹۶%
آگاه	۱۵۴,۷۲۷	۱۵۴,۰۰۴	-۲.۹۳%	۸.۹۶%
آتش	۲۴,۱۱۴	۲۳,۹۹۹	-۳.۸۵%	۶.۵%
سیلور	۱۳,۵۷۲	۱۳,۵۰۶	-۴.۵۱%	-۰.۰۷%
سمین	۱۳,۳۰۴	۱۳,۲۴۱	-۵.۴%	۰.۹۶%
پلاتا	۱۲,۶۸۷	۱۲,۶۶۵	-۵.۴%	۱.۴۴%
تقریبی	۱۳,۵۸۸	۱۳,۵۲۳	-۵.۴۷%	۱.۴۱%
نقرات	۱۲,۰۸۵	۱۲,۸۳۳	-۵.۴۹%	۱.۵۷%
سیان	۱۰,۷۸۴	۱۰,۷۳۱	-۵.۵%	۱.۰۱%
گوهر	۱۵,۰۸۹	۱۵,۰۲۰	-۵.۶۹%	۵.۹%

تاریخ به‌روز رسانی جدول تا ۱۴۰۵/۰۷/۲۱ - منبع: fipiran

صندوق‌های درآمد ثابت	قیمت صدور (ریال)	قیمت ابطال (ریال)	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
ستاره	۲۲,۲۹۷	۲۲,۲۷۰	۱.۹۴%	۲.۸۵%
شمیم	۱۹,۷۳۹	۱۹,۷۱۵	۱.۳۴%	۴.۲۷%
برلین شهر	۱۱,۲۱۳	۱۱,۲۰۱	۱.۳۹%	۴.۴۵%
اطمینان	۱۸,۸۵۶	۱۸,۸۴۲	۰.۹۷%	۲.۴۶%
آسود	۱۶,۸۹۱	۱۶,۸۸۴	۰.۹۴%	۳.۱۹%
اعتماد	۱۴۴,۵۲۲	۱۴۴,۴۲۵	۰.۸۶%	۳.۷۱%
یارا	۳۷,۱۲۸	۳۷,۰۸۳	۰.۸۲%	۳.۵%
افران	۵۶,۸۳۶	۵۶,۷۷۳	۰.۸%	۳.۳۳%
اصیل	۲۲,۲۰۴	۲۲,۱۸۷	۰.۷۸%	۲.۹۵%
پایش	۲۱,۳۳۵	۲۱,۳۱۸	۰.۷۷%	۳.۱%
پاسارگاد	۱۷,۹۸۷	۱۷,۹۶۹	۰.۷۷%	۰.۲۳%
درین	۲۶,۸۴۴	۲۶,۸۱۲	۰.۷۶%	۳.۳۸%
کارما	۲۱,۰۴۰	۲۱,۵۵۲	۰.۷۵%	۳.۰۱%
توسکا	۲۵,۲۳۷	۲۵,۱۹۷	۰.۷۳%	۳.۳۴%
فاخر	۲۵,۷۰۹	۲۵,۶۹۱	۰.۷۲%	۲.۷۷%
امین یکم	۱۰,۲۱۳	۱۰,۱۹۴	۰.۷%	۲.۴۴%
آسا	۱۱,۴۲۵	۱۱,۴۱۶	۰.۷%	۲.۹۹%
آسال	۱۱,۰۶۰	۱۱,۰۵۲	۰.۷%	۲.۹۷%
داریک	۴۱,۷۵۶	۴۱,۷۰۳	۰.۶۹%	۲.۹۹%
صایند	۳۱,۴۷۹	۳۱,۴۵۰	۰.۶۸%	۲.۹۵%
نخل	۱۰,۲۰۱	۱۰,۱۸۴	۰.۶۷%	۲.۷۱%
نیلی	۱۰,۰۵۳	۱۰,۰۴۲	۰.۶۷%	۲.۷۵%
تداوم	۲۷,۰۰۱	۲۶,۹۷۱	۰.۶۶%	۲.۸۶%
کامیاب	۳۹,۶۵۶	۳۹,۶۰۴	۰.۶۶%	۲.۸۷%
کارا	۳۷,۸۱۱	۳۷,۷۹۰	۰.۶۵%	۲.۸۴%
ثبات	۳۸,۳۹۰	۳۸,۳۶۸	۰.۶۵%	۲.۸۵%
کیان	۱۱۴,۰۹۳	۱۱۳,۹۹۸	۰.۶۵%	۲.۸۷%
کارآمد	۱۸,۰۰۹	۱۸,۷۸۵	۰.۶۵%	۲.۸۶%
یاقوت	۴۷,۹۶۲	۴۷,۹۱۸	۰.۶۵%	۲.۸۱%
پاداش	۲۹,۱۳۷	۲۹,۱۰۵	۰.۶۵%	۲.۸۶%
نوید	۱۰,۳۲۵	۱۰,۳۲۴	۰.۶۵%	۳.۲۴%
خاتم	۴۲,۶۹۱	۴۲,۶۴۰	۰.۶۴%	۲.۶۴%

تاریخ به‌روز رسانی جدول تا ۱۴۰۵/۰۷/۲۱ - منبع: fipiran

سخن هفته

یکی از چیزهای خوب در مورد سرمایه‌گذاری در بازار سهام این است که شما همه جنبه‌های اقتصاد را یاد می‌گیرید، این یک پنجره به روی یک دنیای بزرگ است.

«روای چرتو»

صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه

مدیر مسئول: امیرآشتیانی عراقی

قائم مقام مدیرمسئول: مهرآج نادری فصیح

زیر نظر: شورای سردبیری

دبیر تحریریه: هاجر شادمانی

تحریریه: حبیب علیزاده، حمزه بهادیوند چگینی، سپهر طاهری، غزل غفاریان، نجمه آجربندیان، محمدعلی ایروانیان

■ مدیر هنری: سید مهدی لنکرانی

■ ویراستار: نسرین اسلامی

■ عکس: مهدی زرقاتی

■ بازرگانی: فاطمه اسکندری، زینب همتیار، سحر کاشفی

■ توزیع و اشتراک: مهدیه حمیدی‌پناه

■ ناظر فنی: هادی میرزایی

■ آمار و پردازش اطلاعات: شرکت نوآوران امین

■ نشانی: تهران، میدان گلها، بزرگراه شهید گتمام، خیابان جهان‌آرا، کوچه ۱۳/۲ (بابک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم

■ تلفن: ۸۸۶۳۵۸۰۸ - ۸۸۰۲۷۳۷۸ - ۴۱۶۷۴۰۰۰ (۰۲۱)

■ فکس: ۴۱۴۲۵۸۹۴ (۰۲۱)

■ چاپ: مؤسسه جام‌جم برتر برنا

■ فروش برخط: jaaar.com / fidibo.com / taaghche.com

■ ایمیل مدیر مسئول: amir.ashtiani@gmail.com

■ ISSN: 2252 - 035X

گروه مالی شریف		مرکز مالی ایران		آکادمی دانایان		پیشگامان دنیای مالی		کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار	
نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	هزینه برگزاری	نام دوره	هزینه برگزاری
حسابرسی داخلی در اقتصاد دیجیتال	۲۹ مهر	دهمین دوره آموزشی مبارزه با پولشویی سطح تخصصی (نظارت و تطبیق با مقررات)	۲۹ مهر	تحلیل داده با پایتون	رایگان	آمادگی آزمون کارشناس رسمی دادگستری بانک	۴۷,۵۰۰,۰۰۰ ریال	دوره عمومی جرم‌شناسی بازار سرمایه	۱۹,۸۰۰,۰۰۰ ریال
irfinance.ir		ifc.ir		danayan.academy		donyayemali.com		seba.ir	

کیوسک خارجی

یازدهمین دوره ریاست جمهوری، ترامپ به شکست‌های زیادی را به جهان ارائه کرده است. گفته می‌شود، دونالد ترامپ که لقب «رئیس جمهور فاجعه» را یدک می‌کشد، قصد دارد نظم کنونی جهان را نابود کند و در این راه، مارکو روبیو او را یاری خواهد کرد. نشریه «بیزنس ویک» در تازه‌ترین شماره خود به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: مارکو روبیو در مقام وزیر امور خارجه، در حال اجرای خواسته‌های دونالد ترامپ در سراسر جهان است، حتی خواسته‌هایی که در تقابل با باورهای پیشین او هستند. روبیو تاکنون با هر چه رئیس جمهور گفته یا توصیه کرده، موافقت کرده است. حتی وقتی که از آن گفته‌ها ناخشنود بوده است. دفتر مارکو روبیو در وزارت امور خارجه آمریکا یکی از شیک‌ترین فضاها در شهر واشنگتن است. این دفتر با میلمان عتیقه، نقاشی‌های تاریخی و فرش دستباف تزئین شده است. روبیو از سیاست‌های ترامپ در برابر چین و دیگر اعضای ناتو حمایت کرده است.

کیوسک خارجی

انفجار نرخ اوراق

کشورهای جهان، به ویژه کشورهای توسعه‌یافته هر روز بدعکاتر می‌شوند. امروز، به دلیل حماقت‌های مالی سیاستمداران، بحران بدهی دولتی در حال شکل‌گیری است. نشریه «اِکونومیست» در تازه‌ترین شماره خود به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: پیش از این بانکداران می‌گفتند که برخلاف شرکت‌ها، هیچ دولتی ورشکسته نمی‌شود. آنها این شعار آرام‌بخش را مدام تکرار می‌کردند تا اینکه در دهه ۱۹۸۰ میلادی موج ورشکستگی کشورهای آمریکای لاتین به پا خاست. آیا ممکن است در آینده نزدیک، شوک مشابهی غرور دنیای ثروتمند را لگدمال کند؟ پنج سال قبل، هزینه‌های استقرار به حدی پایین بود که بدهی دولتی تقریباً رایگان به نظر می‌رسید. اما امروز، با اقدام سرمایه‌گذاران به فروش گسترده اوراق بدهی، بسیاری از دولت‌های بزرگ جهان ثروتمند از دهه‌های ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۰ میلادی تاکنون برای استقراض، هزینه بیشتری می‌پردازند.

آمار

علی‌دانایان روزنامه‌نگار

تصویر بیکاری در اروپا در حال تغییر است. اسپانیا که سال‌ها بالاترین نرخ بیکاری قاره را در اختیار داشت، امروز جای خود را به کشوری در شمال اروپا داده است. تازه‌ترین آمارهای یورواستات (آگوست ۲۰۲۶) نشان‌دهنده تصویری نه چندان خوشایند از بازار کار در منطقه یورو و بخش‌هایی از اروپاست. بر اساس این داده‌ها، فنلاند (عضو منطقه یورو) به دلیل کاهش میزان استخدام، بیشترین نرخ بیکاری را در قاره اروپا دارد. در سال ۲۰۲۶ بالاترین نرخ بیکاری اروپا به میزان ۱۰/۳ درصد به کشور فنلاند تعلق گرفت. در فنلاند، افزایش میزان صادرات و سرمایه‌گذاری هنوز به استخدام گسترده منجر نشده است. جایگاه این کشور نشان از تغییر چشمگیر در رتبه‌بندی بیکاری اروپا دارد. سال گذشته اسپانیا رتبه نخست بیکاری را در اختیار داشت و امروز با نرخ بیکاری ۱۰ درصدی، جای خود را به فنلاند سپرده است. در سال ۲۰۲۶ کشورهای اروپایی با تغییر نرخ بیکاری روبه‌رو بوده‌اند. به عنوان مثال، طی یک سال گذشته نرخ بیکاری در یونان به دلیل بهبود مداوم بازار کار از ۸/۸ درصد به ۷/۴ درصد کاهش یافته است. اما فرانسه، دومین قدرت اقتصادی اروپا در مسیری متفاوت حرکت کرده است. در یک سال گذشته نرخ بیکاری در فرانسه از ۷/۸ درصد به ۸/۲ درصد افزایش یافته است. در میان کشورهای اروپایی، روسیه با ۲/۲ درصد پایین‌ترین نرخ بیکاری را دارد. اما این نرخ پایین معنای چندان خوبی ندارد. ورود افراد کمتر به بازار کار، مهاجرت به دلیل جنگ، همچنین افزایش تقاضا برای تولید جنگ‌افزار به کوچک شدن بازار کار و تشدید رقابت برای جذب نیروی کار منجر شده است. آلمان یکی از کمترین نرخ‌های بیکاری را در میان اقتصادهای بزرگ اروپایی دارد اما صنعت خودرویی این کشور داستان متفاوتی دارد. در یک سال منتهی به ژوئن ۲۰۲۶ صنعت خودرویی این کشور ۴۲ هزار و ۳۰۰ شغل را حذف کرد و اشتغال در این بخش به پایین‌ترین رقم از سال ۲۰۰۵ رسید. این تضاد نشان می‌دهد، چگونه ضعف در یک صنعت بزرگ می‌تواند با نرخ نسبتاً پایین بیکاری در کل اقتصاد هم‌زمان شکل بگیرد. تعرفه‌های آمریکا و رقابت چین فشار زیادی بر خودروسازان آلمانی وارد می‌کنند. با وجود نرخ بیکاری ۱۰ درصدی، بازار کار اسپانیا در حال بهبود است. در سال ۲۰۱۳ بیش از ۲۵ درصد نیروی کار این کشور بیکار بودند. اسپانیا این بهبود را مدیون توسعه صنعت گردشگری است. در جدول، نرخ بیکاری و نرخ رشد اقتصادی کشورهای اروپایی در سال ۲۰۲۶ را نشان می‌دهد.

طرح مانده‌یار کارگزاری بانک سامان

بالاترین نرخ سود روزشمار روی مانده وجوه کارگزاری

ثبت نام:

www.samanbourse.ir

۰۲۱-۴۳۰۲۴۰۰۰

۰۲۱-۹۱۰۰۱۳۴۷

samantahlil

samanbankbrokerage

سود تو بیمه کن

دیگه نگران ریزش بازار نباش!

نئوتریدر، سامانه‌ی معاملات برخط نهایت‌نگر

nahayatNegar_analysis

nahayatnegarofficial

nahayatnegar.official

نهایت‌نگر شرکت کارگزاری