

بورس امروز عدم همگرایی دو بازار سنتی - مالی
بورس و بیمه را واکاوی کرد:

بورس بیمه نمی‌شود

شماره ۹ / اسفند ۱۳۹۵ / ۱۶ صفحه ۵۰۰۰ تومان

ماهنامه تخصصی بازار سرمایه

سنگ آهن در نوبت پذیرش



۸

بورس واقع گرا!

علیرضا باغانی

کارشناس بازار سرمایه

بورس ۹۵ همه را غافلگیر کرده است. سال گذشته درست در همین روزهای زمستانی بود که بورس با جهش سنگینی مواجه شد و بخش عمده‌ای از زبان‌های سرمایه‌گذاران که ظرف دو سال از دی ۹۲ تا دی ۹۴ به بار نشسته بود، جبران شد. در آن موقع همه تصور می‌کردند که ۲۴ ماه خشکسالی و قحطی مداوم بورس به پایان رسیده و دوران پر رونق و با ثباتی در راه است. در آن زمان خیلی از کارشناسان و زیدگان بازار اصل رونق بورس را مربوط به سال ۹۵ می‌دانستند و اظهار نظرهای همین کارشناسان با تیرهایمی همچون «بورس توفنده ۹۵ در راه است»، «بازار سهام پر بازده‌ترین بازار سال ۹۵ است» و «بورس ۹۵ پربازده‌تر از ۹۲ خواهد بود» (بازار سهام در سال ۹۲ به بازده میانگین ۱۰۸ درصد رسیده بود) در رسانه‌ها و شبکه‌های مجازی منتشر می‌شد و حتی برخی از آنها از مردم برای پیوستن به بورس توفنده ۹۵ دعوت می‌کردند، اما ۱۱ ماه از سال ۹۵ گذشت، آن هم ۱۱ ماه رخوت انگیز و بدون اتفاق تازه که نتیجه آن زبان میانگین حدود چهار درصدی برای سرمایه‌گذاران بازار سهام است. اما چرا بورس ۹۵ به جای سود رویایی زبانی غیر قابل انتظار را به نمایش گذاشته است؟ به اعتقاد نگارنده شاید همین ۱۱ ماه سپری شده از ۹۵ را بتوان واقعی‌ترین دوران بورس ایران نامگذاری کرد.

ادامه در صفحه ۴

تجارت ایران و هند بورس می‌شود

برکت عرضه‌های اولیه، کی

اگر روزی، نام هند فقر و تنگدستی را به یاد می‌آورد، اکنون پیشرفت‌های اقتصادی و رنسانس علمی این کشور توجه همگان را به خود جلب کرده است...

به سهامداران ارزانی می‌شود

بندبازی سنگ آهن بر اقتصاد چین

کارشناسان از احتمال کاهش ۱۵ درصدی قیمت سنگ آهن تا پایان سال جاری میلادی خبر می‌دهند

افتخارات زرین معدن آسیا

- دریافت لوح تقدیر نام آوران اقتصاد و فرهنگ در همایش ملی پیشنهادان اقتصاد و فرهنگ سال ۱۳۹۲
- دریافت تندیس چهره های ماندگار صنعت، معدن و تجارت در هشتمین جشنواره ملی مدیران و تولیدکنندگان جوان سال ۱۳۹۳
- دریافت لوح سپاس و تندیس در پنجمین جشنواره نمایشگاه ملی علم ناعمل (نفر دوم استانی) سال ۱۳۹۲
- دریافت تندیس از دومین نمایشگاه بین المللی معدن، صنایع معدنی و متالوژی کاسپین زنجان (۳ تیرماه) سال ۱۳۹۳
- دریافت لوح تقدیر از سازمان مدیریت صنعتی (هفدهمین سال رتبه بندی IMI) سال ۱۳۹۳
- صادرکننده نمونه سالی ۱۳۸۵، ۱۳۸۶، ۱۳۸۷، ۱۳۸۸، ۱۳۹۰، ۱۳۹۱، ۱۳۹۲، ۱۳۹۳
- دریافت تندیس و لوح تقدیر از پنجمین و ششمین جشنواره ملی بهره وری سالی ۱۳۹۲ و ۱۳۹۳
- واحد نمونه و برتر صنایع معدنی در سالی ۱۳۸۸، ۱۳۹۰ و ۱۳۹۱
- مدیر نمونه واحد صنعتی و معدنی در سراسر کشور، در چهارمین جشنواره ملی تولید کنندگان جوان سالی ۱۳۸۹ و ۱۳۹۰
- سازمان نوآور برتر در دومین جشنواره خلاقیت و نوآوری در صنعت و معدن سال ۱۳۸۹
- کارآفرین نمونه سالی ۱۳۸۵ و ۱۳۸۶
- اسپانسر تیم های ورزشی والیبال و فوتبال جوانان سالی ۱۳۸۶ و ۱۳۸۷ و تیم فوتبال جوانان سال ۱۳۸۹ و همچنین اسپانسر نایب قهرمان تیم ورزشی واترپلو جوانان غرب آسیا سالی ۱۳۹۲ و ۱۳۹۳
- طرح نمونه صنعت استان در سال ۱۳۸۵ (در راستای تحقیق و توسعه پایدار نظام مقدس جمهوری اسلامی ایران برای روز صنعت و معدن)
- دارای ۶ فقره ثبت اختراع
- دریافت تندیس از همایش فعالان معدن و صنایع معدنی
- دریافت لوح تقدیر از جشنواره بین المللی اقتصاد سبز
- دریافت لوح تقدیر از اجلاس حامیان زمین
- دریافت لوح و تقدیر از همایش های مختلف
- دریافت گواهینامه از سازمان مدیریت صنعتی (یکی از صد شرکت برتر منطقه آذربایجان) سال مالی ۱۳۹۰
- دریافت گواهینامه براساس محاسبات صورت گرفته توسط سامانه ملی اندازه گیری شاخص های بهره وری
- دریافت گواهینامه از سوی انجمن تخصصی مراکز تحقیق و توسعه صنایع و معادن
- دریافت گواهینامه انجمن علمی کیفیت ایران CERTIFICATE
- دریافت گواهینامه های ISO ۹۰۰۱، ISO ۱۴۰۰۱، ISO ۱۴۰۰۴، OHSAS ۱۸۰۰۱، ۲۰۰۷
- دریافت گواهی (استاندارد) ثبت خوداظهاری محصول کساستره روی و کساستره سرب
- دارای گواهی و پروانه تحقیق و توسعه
- دریافت گواهینامه نایب صلاحیت (استاندارد آزمایشگاهی) ۱۷۰۲۵
- دریافت تندیس و لوح از دومین اجلاس بزرگان معدن و صنایع معدنی برگزیده شده در همایش بزرگان صنعت ایران و بین المللی IGP در بخش اقتصادی کشور در امور تولید و مکانیزه کردن فرآیند تولید و تغییر سیستمای قدیمی به سیستمای مدرن روز دنیا
- دریافت تندیس های مختلف لوح ها و تقدیرنامه های متعدد از طرف بانکها و شعبات آنها در زمینه مشارکت فعال و حمایت از اقتصاد کشور
- لوح سپاس و قدردانی از نمایشگاههای بین المللی جهت شرکت در نمایشگاههای مختلف (اعم از داخلی و خارجی)



بیمه ما

با "ما" در حفظ محیط زیست

۰۲۱-۸۶۹۰



www.bimehma.ir

مدیر عامل سایپا گفت: اصلاح ساختار مدیریتی و مالی در سایپا یکی از مهم‌ترین تعهدات مدیریت ارشد مجموعه بود که در طول یک سال صورت گرفته است، در راستای ادامه اصلاح ساختار مالی روش‌های تأمین مالی نوینی را برای سایپا طراحی کرده ایم که محصول سراتوی سایپا در بازار بورس پذیرفته شده و به زودی شاهد اوراق آن در بورس خواهیم بود.

سر مقاله

بورس واقع‌گرا!



علیرضا باغانی

کارشناس بازار سرمایه

ادامه از صفحه ۱

وقتی در اقتصاد ما خبری نیست، بیشتر کسب‌وکارها را کد است، هیچ محرک با دوامی برای اقتصاد طراحی نشده، هزینه تولید بیشتر از واردات است و از همه مهم‌تر به پول نقد شما ۲۳ تا ۲۵ درصد بازدهی و سود بدون ریسک تعلق می‌گیرد! چه دلیلی برای رشد بورس وجود دارد؟! حدود دو دهه است که مسئولان سعی دارند این نظریه را اثبات کنند که بورس با وجود حضور نمایندگان ۴۰ صنعت و پیرین اقتصادی کشور است، اما هیچگاه عموم مردم و حتی بازیگران بازار سهام نتوانستند این نظریه را بپذیرند؛ ولی حالا که بورس هیچ واکنشی به خبرهای اعلام شده در خصوص رشد اقتصادی شش درصدی، کاهش نرخ سود سپرده به ۱۵ درصد، بازگشت ۱۰ هزار واحد صنعتی به چرخه تولید و... ندارد، می‌توان ادعا کرد بورس ما واقع‌گرا شده و تنها عاملی که می‌تواند موجب رشد با ثبات آن شود، رشد بخش واقعی اقتصاد ایران است و لاغیر! اصلاح سرمایه‌گذار با چه امیدی باید در بورس ریسک کند؟! به امید آوار بانک ملت که بعد از ۷ ماه توقف چندی پیش نمادش با ۴۰ درصد زیان در بازار بازگشایی شد یا به امید کنتورسازی ایران که در زمستان ۹۴ مثل لوبیایی سحرآمیز به دلیل واگذاری یک قرارداد ۱۰۰۰ میلیارد تومانی ارزش سهم ۱۰ برابر شد و کلی سهم چاه به چاه شد و حالا بعد از حدود یک سال مشخص شده همه سراب بوده! واقعا به چه چیز این بازار باید دلخوش بود؟! اینقدر این بازار به سرمایه‌گذار زبان رسانده که همزمان با بازگشایی نماد بانک ملت که حاصل کمپین حقیقی‌ها برای پایان توقف نمادها در بورس بود یکی در تلگرام جمله خوبی نوشته بود «کاهش بانک ملت بسته بود، حداقل ۴۰ درصد نمی‌باختیم و این سهم مثل پلاسکو آوار نمی‌شد روی سرمان. حداقل برای پلاسکو بی‌ها کسان هستند که برسند به دادشان اما کسی نمی‌داند که مردم در سهام بانک ملت ۳۶۰۰ میلیارد تومان یعنی دو برابر خسارت آوار پلاسکو پول باختند!» با این مقدمه به این نتیجه می‌رسیم که دوران رشدهای اساسی در بورس به پایان رسیده و دیگر نمی‌توان انتظار بالایی از بورس داشت به ویژه آنکه اراده لازم برای جذاب‌سازی بورس به عنوان مقبول‌ترین بازار سرمایه‌گذاری که تزریق نقدینگی در آن سبب رونق تولید و صنعت می‌شود، هم وجود ندارد و در این دولت، بورس از تابلویی که سهام بنگاه‌های اقتصادی در آن معامله می‌شود به بازاری برای تسویه بدهی‌هایی دولتی تبدیل شده که بیش از ۴۰۰ هزار میلیارد تومان بدهی دارد!

یادداشت



یک گام مانده به بحران

عبدالله رحیم لوی بنیس

مدیرعامل شرکت کارگزاری بانک انصار

با افزایش سود بانکی، سهم سپرده‌های مدت دار در مجموع سپرده‌های نظام بانکی کشور از حدود ۷۵ درصد در مهر ۱۳۹۳ به حدود ۸۲ درصد در مهرماه ۱۳۹۵ افزایش یافته است که این خود نشانگر جذابیت بالای سود بانکی در قبال بازارهای رقیب و عدم تمایل سرمایه‌گذاران در بازارهای پرریسک تر نسبت به بانک (بدون ریسک) شده است. در جدول ذیل مقایسه مجموع بازدهی ۳ ساله بازارهای رقیب نشان داده شده است:

بازار	نرخ تورم	بازدهی اسمی	بازدهی واقعی
سود بانکی	۳۶٫۶٪	۵۸٫۵٪	۲۱٫۴٪
سکه		۱۶٪	۲۰٫۶٪ -
دلار		۱۱٪	۲۵٫۶٪ -
بورس		۱٫۹٪ -	۳۸٫۵٪ -
مسکن	۴٫۲٪		۳۲٫۴٪ -

منبع: پردازش اطلاعات مالی پارت-سانتا

در جدول فوق مشاهده می‌شود که تنها بازدهی واقعی سود بانکی در دوره سه ساله مثبت بوده و سایر بازارها با بازدهی منفی مواجه شده‌اند. در بازار سرمایه نیز عرضه اوراق بدهی دولت با نرخ سودهای حدود ۲۰ درصد در شرایطی که بازده واقعی بازارهای موازی منفی بوده، منجر به افزایش جذابیت و تقاضا برای این اوراق و سود بانکی شده است. بعضا ملاحظه می‌شود که اوراق خزانه با بازدهی‌های سالانه حدود ۲۸ درصد نیز معامله می‌شود. میزان این اوراق که در سال ۱۳۹۳ کمتر از ۲۰۰۰۰ میلیارد ریال بود، در سال ۱۳۹۵ تا حد موصوب ۴۰۰۰۰۰ میلیارد ریال افزایش یافته، که این خود منجر به کاهش معاملات سهام در بازار سرمایه شده است. دارایی‌های صندوق‌های با درآمد ثابت (که عمدتاً اوراق بدهی و سپرده‌های بانکی است) از مرز ۱۳۰۰ هزار میلیارد ریال گذشته است. موارد فوق که خود تابعی از شرایط رکودی حاکم بر اقتصاد کشور است، می‌تواند با تبعات ذیل، خود نیز به تعمیق شرایط رکودی اقتصاد منجر شود:

۱. کاهش ورود نقدینگی به بازار سرمایه کشور
۲. افزایش تمایل به فروش سهام و به تبع آن کاهش قیمت‌ها
۳. کاهش نقد شوندگی سهام و عدم گردش مناسب معاملات بازار سرمایه
۴. کاهش سرعت گردش پول در کل اقتصاد، تداوم رکود حاکم بر بخش‌های مختلف اقتصاد به واسطه افزایش رکود و افزایش بدهی بخش‌های مختلف دولتی به بانک‌ها

سود بالای بانکی نیز خود منجر به افزایش حجم سپرده‌ها در سیستم بانکی شده است که بدون آنکه این سپرده‌ها قابلیت روان‌سازی اقتصادی و افزایش سرعت گردش پول در اقتصاد را داشته باشند. به منظور کاهش اثرات وضعیت حاکم بر بازار سرمایه لازم است مذاکرات، تفاهم‌ها و اقداماتی از طرف مدیران بازار سرمایه (اعم از سازمان، نهادهای مالی، شرکت‌ها و...) با نظام تصمیم‌گیری اقتصادی و حوزه پولی و بانکی کشور صورت گیرد تا با توقف سابقه و پراگندگی سود بانکی بین سیستم بانکی و اوراق بدهی از افزایش و تعمیق رکود جلوگیری شود.

سیاوش صبور

تحلیلگر بازار سرمایه

یکی از وظایف اصلی بازارهای مالی و سرمایه‌ای جذب نقدینگی بخش خصوصی برای هدایت به سمت تولید در جهت رشد اقتصادی است. بازار سرمایه به عنوان یکی از نقدشونده‌ترین و اساسی‌ترین ارکان بازارهای مالی همواره در رأس توجهات برای انتقالات مالی بوده است. انتقالی که از آن می‌توان به تأمین مالی نسبتاً سریع، کم هزینه و مؤثر یاد کرد و اگر در عصر کنونی، بازار سرمایه این کارآیی را از دست دهد، عملاً نه تنها شرکت‌ها و ناشران بلکه بازارهای مالی نیز دچار بحران غیرقابل جبران خواهند شد. بر این اساس در جوامع پیشرفته حفظ پتانسیل‌های بازار سرمایه به عنوان یک عامل مهم و اساسی همواره مورد توجه سیاستمداران و اقتصاددانان بوده و هست.

مربوطه حتی بتوان یک قدم جلوتر رفت و بازدهی شرکت‌های رشدی با ریسک بالاتر را بیشتر از شرکت‌های ارزشی، شفاف و کم ریسک توصیف کرد. همچنین می‌توان به اندازه شرکت اشاره کرد بدان معنا که هر چه ابعاد شرکت از لحاظ سرمایه و ارزش بازار کوچکتر باشد، احتمال کسب بازدهی بالاتر در بازه یک ساله افزایش خواهد یافت. البته این موضوع را نباید فراموش کرد که شرکت‌های بزرگ عموماً از شرایط شفاف‌تری نسبت به شرکت‌های کوچک برخوردارند و نسبت‌ها و اهرم‌های مالی تعدیل شده‌تری دارند؛ اما این موضوع الزاماً همزمان اتفاق نخواهد افتاد. لذا با توجه به موارد مطرح شده شرکت‌هایی که در زمان عرضه هر دو ویژگی اندازه بزرگ و صرفه ریسک پایین را داشته باشند احتمالاً از بازدهی پایین در زمان عرضه اولیه رنج خواهند برد و طبیعی است که استقبال سهامداران برای چنین شرکت‌هایی زیاد نخواهد بود و در این موارد قیمت‌گذاری کمتر از ارزش ذاتی، گزینه‌ای مناسب برای جذب سرمایه در زمان عرضه‌های اولیه باشد چرا که قیمت ارزان می‌تواند جذابیت‌های لازم برای سرمایه‌گذاران را ایجاد کند تا نقدینگی مورد نظر هر چند کمتر از حالت ایده آل به شرکت وارد شود و در روزهای پس از عرضه نیز بازار به طور خودکفا از سهم حمایت خواهد کرد و نیازی به دخالت سهامدار عمده برای کنترل قیمت نخواهد بود. در تحقیقی مشابه که در خصوص بازدهی کوتاه‌مدت سهام تازه پذیرفته شده صورت گرفت در یک دوره نگهداری سه ماهه، بیش از ۸۰ درصد سهامی که در ۱۰ سال اخیر در بازار سرمایه پذیرفته شده‌اند بازدهی بیش از بازدهی بازار به سهامداران خود دادند و این در حالی بود که در دوره‌های رونق توجه بازار به عوامل بنیادی شرکت‌ها نظیر فروش در کنار اندازه شرکت و

میزان بزرگی آن تأثیر مهمی در بازدهی داشته است اما در دوره‌های رکود بازار سرمایه، اثر اندازه شرکت و فروش به میزان بازدهی ارتباط خاصی نداشت. به بیان دیگر در خصوص شرکت‌های پذیرش شده در زمان رکود، بازار سرمایه در یک دوره کوتاه‌مدت سه ماهه به اندازه و بزرگی شرکت و عوامل بنیادی نظیر فروش توجهی نکرده است و عملاً بازار خاصیت تحلیل‌پذیری خود را در این دوره تا حدودی از دست می‌دهد؛ لذا برای جذب سرمایه در زمان پذیرش، بهترین اقدام ارزش‌گذاری زیر ارزش ذاتی خواهد بود تا بازار با خرید سهم، به تأمین مالی شرکت‌های تازه وارد حتی در زمان رکود کمک کند و با توجه به عطش بازار به سودهای کوتاه‌مدت در این دوره، طبیعی خواهد بود که قیمت عرضه سهم در زمان رکود با رونق متفاوت باشد چرا که در زمان عرضه، قیمت‌های کمتر به منزله دریافت سود بالاتر در کوتاه‌مدت خواهد بود. باید این نکته را مد نظر داشت که بررسی‌های نمونه‌ای از عملکرد سهام شرکت‌های بورسی و فرابورسی در یک دوره میان مدت (بیش از شش ماه) نشان می‌دهد بیش از نیمی از شرکت‌ها در بهینه‌ترین حالت یعنی با حداکثر سودآوری و بعضاً حداقل ریسک‌های مالی وارد بازار سرمایه می‌شوند و بعد از گذشت شش ماه عموماً گزارشاتی متوسط یا ضعیف‌تر از آنچه انتظار می‌رفت به بازار ارائه می‌دهند. این اتفاق عموماً از آن جهت رخ می‌دهد که شرکت‌ها برای ورود به بازار سرمایه به دنبال قیمت‌های بالاتر برای فروش سهام هستند و سعی می‌کنند در زمان مناسب وارد بازار سرمایه شوند اما عدم قطعیت در شناسایی موضوع بهینه بودن میزان سودآوری، ارزش دفتری و ریسک‌های مالی در زمان عرضه اولیه، شرکت‌هایی با اندازه بزرگ را بیشتر هدف قرار می‌دهد و شاید بتوان علت آن را در تأمین مالی بزرگ‌تر در زمان عرضه اولیه دانست. لذا در چنین شرایطی پیش از عرضه اولیه اهمیت نقش نظارت سازمان بورس پیرامون گزارش دهی، قیمت‌گذاری منصفانه (در روش ثبت دفتری) و نظارت بر نحوه تأمین مالی شرکت‌ها برای حفظ منافع سهامداران خرد چه در کوتاه‌مدت و چه در میان مدت اهمیت ویژه‌ای خواهد داشت و به نظر می‌رسد با توجه به حساسیت بازدهی قیمتی سهم در کوتاه‌مدت، میان بلندمدت نسبت به اندازه شرکت‌ها، میزان توجه و نظارت قبل از عرضه اولیه در سهام بزرگ بیش از سهام کوچک اهمیت خواهد داشت.

بیش از نیمی از شرکت‌ها در بهینه‌ترین حالت یعنی با حداکثر سودآوری و بعضاً حداقل ریسک‌های مالی وارد بازار سرمایه می‌شوند و بعد از گذشت شش ماه عموماً گزارشاتی متوسط یا ضعیف‌تر از آنچه انتظار می‌رفت به بازار ارائه می‌دهند. این اتفاق عموماً از آن جهت رخ می‌دهد که شرکت‌ها برای ورود به بازار سرمایه به دنبال قیمت‌های بالاتر برای فروش سهام هستند و سعی می‌کنند در زمان مناسب وارد بازار سرمایه شوند اما عدم قطعیت در شناسایی و رشد سود بالقوه برای سهم است که می‌تواند خود را در بازدهی دوره میان مدت و بلندمدت نشان دهد.

ناشرین جدید با چه آدابی به بورس می آیند؟

اندر حکایت عرضه‌های اولیه در بازار سهام

■ مهدي حاجی‌وند

کارشناس بازار سرمایه

"عرضه اوراق بهادار شرکت به عموم برای نخستین بار و بدون سابقه" بجای قیمت گذاری " این تعریفی است که کارشناسان برای عرضه اولیه یا عرضه عمومی اولیه یا به قول خارجی‌ها Initial Public Offering یا IPO آورده‌اند. در خصوص اثر عرضه‌های اولیه سهام در معاملات بورس اوراق بهادار باید گفت برخی کارشناسان معتقدند که چند عرضه اولیه سهام حجم چندانی از معاملات بازار سهام را در بر نمی‌گیرد، اما در شرایطی که سهام شرکت‌های بزرگ و حتی متوسط تا اقبال چندانی مواجه نیستند، عرضه‌های اولیه نسبت به حجم روزانه معاملات و میزان سهام شنواری اندک خود، به طور متوسط ۱۵ تا ۲۰ درصد ارزش کل معاملات روزانه را به خود اختصاص می‌دهند، چراکه عمده معامله‌گران برای نوسان‌گیری کوتاه مدت از عرضه اولیه اولیه، به فروش سهام شرکت‌های بزرگ و تأثیرگذار در برتقوی خود گام‌ها به فرای قیمتی اقدام می‌کنند. همچنین مشکلات دیگری مانند محدودیت اطلاعات مورد نیاز، عدم شفافیت کافی و حضور کمرنگ شرکت‌های تأمین سرمایه برای سنجش ارزندگی سهام در عرضه اولیه باعث شده تا اطمینان چندانی برای تأیید صحت و سقم مدارک و مستندات مالی این شرکت‌ها در بدو ورود به بازار سرمایه وجود نداشته باشد؛ به این مورد باید عدم برقراری عدالت در توزیع سهام شرکت‌ها در عرضه‌های اولیه را نیز اضافه کرد که بسته به شیوه عرضه‌های اولیه متغیر است. بر این اساس روش‌های مختلفی وجود دارد که شرکت می‌تواند برای عرضه عمومی اوراق بهادار خود از آنها استفاده کند که سه روش متداول آن روش امریکایی ثبت فقرت، عرضه عمومی به روش حراج و عرضه عمومی به قیمت ثابت است. از این سه صورت انتخاب روش عرضه عمومی بر اساس مقررات و عرف و کشور صورت می‌گیرد. در خصوص روش‌های عرضه عمومی باید دذعان داشت نخستین عرضه عمومی به روش‌های مختلفی صورت می‌پذیرد که انتخاب هر کدام از آنها، با توجه به قوانین در کشورهای مختلف متفاوت است؛ از این رو در روش عرضه عمومی به قیمت ثابت ابتدا قیمتی تعیین می‌شود و سپس از سرمایه‌گذارانی که نوعاً در قیمتی یا کل سهام سفارش داده شده مشارکت دارند، سفارش‌ها را دریافت می‌کنند؛ که تا چند ماه پیش از این روش در عرضه‌های اولیه بازار سرمایه کشور استفاده می‌شد.

البته عرضه اولیه به روش عرضه عمومی بدون حوشی و آشکال هم نیست، تا جایی که در آخرین عرضه اولیه بازار سهام که در روز ۲۶ بهرمه ماه امسال به این روش انجام شد تعداد ۱۰۰ میلیون سهم شرکت سان پرداخت پرشین معادل ۱۰ درصد از سهام این شرکت در حالی جهت کشف قیمت عرضه اولیه شد که به سهامداران آنلاین اجازه خرید مستقیم در این عرضه اولیه داده نشد تا مظهر تأییدی باشد بر اینکه دستکم در بازار سرمایه ایران روش عرضه عمومی در عرضه اولیه آن طور که باید و شاید از کار بی‌برخوردار نیست.

با وجود این اما در جریان عرضه اولیه سهام شرکت سان پرداخت بهررشین که از قضا آخرین عرضه اولیه به روش عرضه عمومی بازار سرمایه تا به امروز بوده است، مدیرعامل شرکت بورس از تغییر روش عرضه اولیه سهام خبر داد و گفت "مسئالی چون افزایش ناگهانی و یکباره سفارش‌های خرید در هنگام عرضه‌های اولیه و وجود اختلال در سیستم معاملات آنلاینی‌ها و قطع شدن اینترنت عده زیادی از معامله‌گران و در نتیجه عدم دسترسی بسیاری از متقاضیان به خرید سهام عرضه اولیه" از جمله موضوعاتی هستند که موجب شده تا مسئولان بازار سرمایه به فکر خداحافظی با عرضه‌های اولیه به روش عرضه عمومی بیافند..

یوک بیلدینگ وارد می شود

اما با این تفاسیر چند وقتی است که وعده مدیرعامل شرکت بورس تهران محقق شده است و روش بوک بیلدینگ، جایگزین روش قبلی در عرضه‌های اولیه بورس تهران شده است. گفتنی است به منظور عرضه اولیه به روش ثبت سفارش، مدیر عرضه بسته به ویژگی‌های سهام حداقل پنج روز پیش از ثبت سفارش باید گزارش کارشناسی در خصوص ارزش گذاری سهام، قیمت نهایی و دامنه آن در ثبت سفارش، تعداد سهم قابل عرضه و بعضاً سقف تعهد خرید از سوی متعهد، خرید را به بورس ارسال کند و فرابورس ایران یا بورس تهران نیز پس از بررسی و موافقت با عرضه اولیه حداقل دو روز کاری پیش از تاریخ عرضه اولیه، اطلاعاتی عرضه را منتشر می‌کند. همچنین بر اساس قیمت پایانی که متعهد پذیرنویس در دامنه مشخص سامانه‌های معاملاتی اعلام می‌کند، تمامی سرمایه‌گذاران اعم از حقیقی، حقوقی، نهادی و ... تاخیر می‌توانند در آن دامنه سفارش‌ها را وارد و بر اساس آخرین سفارش‌های وارد شده و قیمت‌های مدنظر بازار، سهم جدید در بازار کشف قیمت می‌شود. بر این اساس برخی از کارشناسان بر این باورند روش ثبت سفارش دفترتی (Book Building) از سال‌های دور در دنیا استفاده شده و می‌تواند تمامی مشکلات قبلی در بازار سهام ایران را برطرف کند که در توجیه استفاده از این روش در عرضه‌های اولیه مدیرعامل فرابورس ایران معتقد است در گذشته به دلیل حجم بالای سفارش‌های خرید روزهای عرضه اولیه، هسته‌ها معاملاتی را مشکلاتی روبه‌رو می‌شد که بر این اساس شرکت مدیریت فناوری بورس، راه‌اندازی سامانه معاملات جدیدی را در دستور کار قرار داد.

**بازهم
یک تعدیل منفی
در یک بانک**

باز هم
یک تعدیل منفی
در یک بانک

روک فطخیر



بی برکت بورس

در پی این سه عرضه اولیه به روش جدید، قرعه عرضه‌های اولیه به روش ثبت سفارش این بار به نام بورس تهران افتاد تا تعداد ۳۴۰ میلیون سهم معادل ۱۷ درصد از سهام شرکت گروه دارویی برکت در روز یکشنبه ۱۷ بهمن وارد بورس شود. در این روش، سفارش متقاضیان اعم از سهامداران حقیقی یا حقوقی در دوره ثبت سفارش در دامنه ۲۲۰ تا ۲۴۲۰ ریال اعلام شده و حداکثر تعداد اشخاص قابل خریداری توسط هر شخص حقیقی یا حقوقی نیز ۲۰ هزار سهم تعیین شده بود که پس از پایان مهلت تعیین شده، برخلاف بسیاری دیگر از عرضه‌های اولیه، این عرضه برای سهامدارانش بی‌برکت بود و بسیاری را برای خریدارانش به بار آورد. بر اساس این گزارش؛ پس از کشف قیمت ۲۴۲۰ ریال هر سهم "برکت" که مربوط به حدود ۲۸۰ میلیون سهم بود، قیمت پایانی هر سهم به دلیل افت قیمت در فروش ۶۰ میلیون سهم باقی مانده، ۲۴۰۱ ریال برآورد شد و در مجموع ۲۹،۴۳۰ سهامدار حقیقی به همراه ۸۵ سهامدار حقوقی با سهمیه محدود اکثر ۲۰ هزار سهم، اقدام به خرید کردند. با این حال اما ز همان روز عرضه اولیه مشخص شد این سهم جدید مایه خیر و برکت بازار و سهامداران نخواهد شد، چرا که در پی انصراف عده‌ای از فعالان حرفه‌ای و اعلام آن در شبکه‌های اجتماعی، زمینه عدم موفقیت عرضه اولیه این شرکت ۳۴۰۰ میلیارد ریالی فراهم شده بود. بر این اساس عده‌ای معتقدند انصراف برخی از سهامداران از عرضه اولیه برکت ناشی از عواملی همچون عدم توجه حضور در بورس این هلدینگ به دلیل حضور زیر مجموعه مهمی که سرمایه‌گذاری البرز، وضعیت ناخوشایند بازار، کمبود نقدینگی و خروج سرمایه‌ها بود... همه‌ها است که در نهایت مؤثر واقع شد و طالبان "برکت" در بورس را از تصمیم خود پشیمان کرده است. از این رو برخی کارشناسان بر این باورند که با توجه به اطلاعات موجود افشا شده شرکت و ارزیابی‌های صورت گرفته از سوی متخصصین بازار، عرضه سهام این شرکت در قیمت‌های جذاب‌تری می‌توانست از طریق افزایش مشارکت از سوی فعالان بازار در روزهای بعد از عرضه اولیه تجربه موفق‌تری را رقم زند.

یکی از مهم ترین
انگیزه های موجود
در تمامی عرضه های
اولیه صرف نظر از
روش استفاده شده
در آن، جذابیت
قیمتی در عرضه ه
است، به نحوی که
بسیاری از عرضه

کننده‌های سهام
دنیا با در نظر گرفتن
تخفیفی در قیمت
عرضه اولیه سعی
افزایش مشارکت
فعالان بازار و افزایش

سهام‌سازان در شرکت خوددارند که بازار سرمایه‌ای را این موضوع استثنای نیست

۹۹۰۰ ریال، سومین عرضه اولیه به روش جدید در فرابورس نیز همانند دو عرضه قبلی با استقبال روبه‌رو شده و عاقبت خوشی داشته باشد.

گفتنی است در جریان این عرضه به ۷۸ هزار و ۶۰۰ شخص حقیقی و حقوقی سهام این شرکت تخصیص یافت و حداکثر سهام قابل خریداری توسط هر شخص حقیقی و حقوقی نیز ۳۰۰ سهم بود. در نظر گرفته شده بود اما با توجه به افزایش تقاضا، بیشترین سهم تخصیص یافته به هر فرد تعداد ۱۵۴ سهم بود.

اینکه دوره ثبت سفارش در روز عرضه اولیه حداقل دو ساعت است، می‌گوید در این دوره تمامی سهامداران اعم از حقیقی و حقوقی در دامنه قیمتی اعلام شده اقدام به ثبت سفارش تا حداکثر سقف اعلامی برای سهام مورد نظر می‌کنند که امکان اصلاح و ویرایش سفارش‌های خرید در این بازه زمانی وجود دارد.

بعلاوه اینکه حجم تمامی سفارش‌های خرید در سقف دامنه تعیین شده بوده و اگر حجم این سفارش‌ها نیز بیشتر از اوراقی که قابل عرضه‌اند، باشد اوراق بین متقاضیان خرید تسهیم می‌شود. همچنین در حالت دوم اگر حجم سفارش‌ها با اوراق قابل عرضه، برابر باشد عرضه بر اساس اولویت قیمت متقاضیان خرید انجام خواهد شد و در حالت سوم نیز اگر حجم کل سفارش‌ها از تعداد اوراق قابل عرضه کمتر باشد، پس از اعمال تعهد خرید توسط متعهدین خرید، عرضه صورت خواهد گرفت.

از نگاهی دیگر مدیرعامل فرابورس عرضه اولیه به روش ثبت سفارش را ضرورت فعلی بازار سهام می‌داند و تأکید می‌کند این شیوه جدید با برسرچه کردن ارزایی و تحلیل در فرآیند خرید سهام عرضه اولیه، مشکلاتی که پیشتر در جریان عرضه‌های اولیه به دلیل عدم نگاه کارشناسی و ارزیابی قیمت سهام رخ می‌داد را مرفوع کرده‌است. همچنین برخی معتقدند مهم‌ترین مزیت در روش عرضه اولیه سهام به روش بوک بیلدینگ، امکان ثبت سفارش با قیمت‌های متفاوت است؛ چراکه در این روش، هر سفارش با توجه به حداکثر حجم مشخص شده در قیمتی که خریدار تعیین می‌کند در سامانه معاملات ثبت خواهد شد و در تخصیص سهام بی‌عدالتی ایجاد نخواهد شد. بعلاوه اینکه در روش بوک بیلدینگ هر خریدار با توجه به تحلیل و بررسی‌های خود، در خواست خرید سهام را در ساعتی مشخص و قبیل ناظر بازار اعلام می‌کند، در سیستم معاملات ثبت می‌کند.

با همه این مزایا اما کارشناسان این روش از عرضه اولیه را بی‌عیب و نقص نمی‌دانند، تا جایی که برخی، قیمت و محدودیت مثبت و منفی ۱۰ درصد را یکی از معایب آن عنوان می‌کنند و معتقدند نهاد عرضه‌کننده یک قیمت را به عنوان کف قیمت سهم مشخص می‌کند، حال سرمایه‌گذاران می‌توانند سفارش خرید خود را از بازه‌ای بین این قیمت کف و ۱۰ درصد بالاتر از این قیمت قرار دهند که به احتمال زیاد در بیشتر مواقع این کار باعث می‌شود تا افراد در زمان عرضه اولیه، در این روش در سقف قیمتی اقدام به ثبت سفارش و خرید سهام کنند. به همین دلیل این موضوع ممکن است موجب ایجاد صف خرید در عرضه اولیه نشود، هر چند به صورت کلی در این روش معامله‌گران راحت‌تر از روش عرضه

یاکدیس اولین عرضه اولیه به روش جدید

با همه این تفاسیر شرکت پاکدیس صف شکن عرضه اولیه‌های

بورس امروز عدم همگرایی دو بازار سنتی مالی بورس و بیمه را واکاوی کرد:

بورس بیمه نمی شود

قید و بندهای صنعت بیمه برای سرمایه گذاری

سید فرهنگ حسینی

معاون سرمایه گذاری هلدینگ بانکی، بیمه و سهام صندوق باز نشستگی کشوری



فعالیت های شرکت بیمه بر صدور بیمه نامه و تجمیع ریسک در کنار پرداخت خسارت متمرکز است. در این میان، رسوب منابع در دوره زمانی صدور بیمه نامه تا پرداخت خسارت یکی از مهم ترین عوامل تأثیر گذار بر اِکچوئری بیمه نامه های بازار گردانی و قیمت گذاری خدمات بیمه ای است و در عین حال، بازده عاید شده نقش اساسی در جذابیت بیمه های عمر و سرمایه گذاری دارد. رقابت در صنعت بیمه، شرکت ها را به سمت حاشیه های پایین عملیات بیمه گری سوق داده است و در این شرایط به منظور حفظ قدرت رقابتی از یکسو و کسب بازده برای سهامداران و سرمایه گذاران، عملکرد سرمایه گذاری اهمیت قابل توجهی دارد. در بسیاری از کشورهای جهان، ضریب خسارت صنعت بیمه تحت رقابت شدید به ۱۰۰ درصد و حتی بالاتر رسیده است، بدان معنی که در قبال ۱۰۰ واحد حق بیمه تولیدی، شرکت ۱۰۰ واحد یا حتی بیشتر خسارت پرداخت می کند. در این میان، تمرکز شرکت های بیمه بر حوزه سرمایه گذاری دو چندان شده است. از سوی دیگر، شرکت های بیمه در کنار صندوق های باز نشستگی و صندوق های سرمایه گذاری همواره در میان سه گروه اصلی سرمایه گذار در گروه های اصلی دارایی ها جهان بشمار می روند. این موضوع اهمیت و جایگاه سرمایه گذاری در شرکت های بیمه را بیش از پیش نمایان می سازد. در ایران، نیز این روند در حال وقوع است. ضریب خسارت عمده رشته های اصلی تولید حق بیمه از جمله درمان و خودرو در محدوده ۹۰ تا ۱۰۰ درصد قرار دارد. از نسوی دیگر، بررسی روندها در چند سال اخیر و پس از مقررات زدایی و آزادسازی در صنعت بیمه، گویای افزایش قابل توجه ضریب خسارت است و ضریب خسارت برخی از شرکت ها به محدوده ۷۰ تا ۸۰ درصد رسیده است. در این میان، عملکرد سرمایه گذاری ها نقش بسزایی در حفظ رقابت پذیری در کنار کسب بازده

مناسب برای بیمه گذاران و سهامداران شرکت های بیمه دارد. در نتیجه این موضوع، آیین نامه شماره ۶۰ با هدف حفظ سلامت مالی شرکت های بیمه، حمایت از حقوق بیمه گذاران، شفاف سازی و آزادسازی در شرکت های بیمه، تقویت مدیریت منابع مالی مؤسسات بیمه به منظور افزایش بازده اقتصادی سرمایه گذاری ها و جلوگیری از ریسک پذیری غیر منطقی تصویب شده است.

مشکل اساسی در صنعت بیمه کشور، دوره وصول حق بیمه است که به دلیل رقابت بالا در صنعت، این موضوع در بسیاری از رشته های بیمه های بازگانی به پیش از شش ماه رسیده است. این دوره وصول با نکول برخی از مطالبات نیز همراه است و در عمل با گذشت دوره پوشش بیمه، عملاً

بیمه گذاران در صورت عدم وقوع خسارت، احتمال نکول بالایی در پرداخت حق بیمه دارند. این دوره وصول، تفاوت چندانی با دوره پرداخت خسارت ندارد و عملاً شرکت بیمه نفعی از سرمایه گذاری کسب نمی کند. بر این اساس، محدودیت هایی در حوزه سرمایه گذاری به خصوص در حوزه سرمایه گذاری در سهام، املاک و مستغلات وضع شده است. در این خصوص، سرمایه گذاری در سهام با سقف ۴۰ درصد روبه روست و از سوی دیگر، حداکثر سرمایه گذاری در املاک و مستغلات ۲۵ درصد و سرمایه گذاری در ابزارهای مالی نوین مانند صکوک و اخرا حداکثر ۱۵ است، این در حالی است که بایستی حداقل ۳۰ درصد سپرده بانکی یا اوراق مشارکت دولتی باشد. این محدودیت ها،

در حالی به صورت ثابت و غیر منعطف تعیین شده است که استراتژی سرمایه گذاری شرکت های بیمه مبتنی بر تعهدات (LDI) است. بدین صورت که بایستی محدودیت های سرمایه گذاری براساس پرتفوی بیمه گری تعیین شود. در خصوص شرکت هایی که تمرکز اصلی بر بیمه های بازگانی دارند، سطوح تعیین شده بسیار بالا بوده و لازم است تا بخش اصلی پرتفوی در سپرده ها و اوراق با درآمد ثابت سرمایه گذاری شود. از سوی دیگر، در شرکت هایی با پرتفوی عمر و حتی شرکت های بیمه زندگی که اخیراً تأسیس شده اند، ضروری است تا عمده تمرکز پرتفوی در بخش های با دیدگاه بلندمدت و سودآوری بالا باشد. در این خصوص بایستی سرمایه گذاری در سهام در سطح بالاتری

سید مجید بختیاری

مدیرعامل شرکت بیمه دی

بیمه زیر بار بدهی نمی رود

بازار بدهی، بازاری ابزاری برای تأمین مالی دولت و شرکت های خصوصی است که آنها برای تأمین مالی طرح ها، پروژه ها یا پرداخت بدهی هایشان از این ابزار استفاده می کنند. بازار بدهی یا اوراق قرضه بازاری است که در آن برگه های بدهی (قرضه) یا اسناد با سود ثابت داد و ستد می شوند. اصولاً بازار بدهی برای تأمین مالی شرکت های بزرگ با حجم بالای دارایی های فیزیکی مناسب ترین گزینه برای تأمین مالی هستند. دلیل تمایز این بازار هم در این نکته است که دارایی های فیزیکی و ملموس می توانند به عنوان وثیقه باشد که در تأمین مالی چه از بازار بدهی و چه از نظام بانکی نقش مهمی دارد و این وجه مشترک بازار بدهی و نظام بانکی است. توسعه بازار بدهی منفعی را به دنبال دارد که می توان به افزایش کارایی اقتصادی، افزایش رشد اقتصادی در کشورهای نوظهور، کاهش آسیب پذیری کشور نسبت به بحران های مالی، جایگزینی مناسب برای تأمین مالی شرکت ها به هنگام کمبود منابع بانکی اشاره کرد. همچنین تأمین هزینه تجدید ساختار بانکی، افزایش شفافیت مالی، افزایش توان بانک ها در تأمین مالی کوتاه مدت بنگاه های کوچک و متوسط و گذار از اقتصاد بانک محور به اقتصاد بازار محور را به عنوان دیگر مزیت های توسعه بازار بدهی نام برد. اما در خصوص دلایل عدم توسعه این بازار در ایران باید گفت که اوراق بدهی بلندمدت است و در کوتاه مدت کارایی ندارد، بر این اساس یکی از دلایل جذابیت پایین اوراق بدهی را می توان به عدم تغییر قیمت اوراق متناسب با تغییر نرخ سود بانکی نسبت داد. همچنین عدم اعتبارسنجی مناسب، انتشار اوراق با ریسک های اعتباری متفاوت با نرخ یکسان، اعتماد بیشتر به سیستم بانکی نیز در نهایت سبب شده اند تا شرکت ها از انتشار اوراق به دلیل هراس از بازپرداخت اصل مبالغ اوراق در سرسید انصراف دهند. موارد بالا نگاهی گذرا به نقاط ضعف و قوت بازار بدهی و اوراق بود، در این میان شرکت ها عموماً برای دو مورد اقدام به انتشار اوراق می کنند، اول برای توسعه یا ایجاد پروژه و طرح ها و دوم برای پرداخت بدهی ها. برای کاهش ریسک انتشار اوراق، شرکت ناشر باید با مدیریت، برنامه ریزی و امکان سنجی دقیق بتواند درآمد پیش بینی شده از انتشار اوراق را به خوبی محقق کند و در این مسیر باید از قبل تمام جوانب را سنجیده تا تکانه های بیرونی اعم از رکود، تورم، تحریم و... نتواند مانع کسب درآمد و سود آنها از منابع مالی جذب شده شود. در این صورت می توان شاهد آن بود که شرکت ناشر هم اصل مبالغ و هم دیون و سود اوراق را به راحتی پرداخت کند. این امر نیز نیازمند شفافیت مالی، تحلیل دقیق از شرایط در حال و آینده، اعتبارسنجی مناسب

شرکت های متقاضی انتشار اوراق و مواردی از این قبیل است. کشورهایی مانند مالزی، برزیل و کره جنوبی نمونه ای از کشورهایی هستند که با ایجاد مکانیزم مناسب بازار بدهی و ثبات اقتصادی در حال جایگزینی کامل بازار بدهی به جای نظام بانکی هستند. در این میان هر جا که ریسک باشد شرکت های بیمه ای حضور دارند و اگر ریسکی وجود نداشته باشد بیمه هم وجود نخواهد داشت. بازار بدهی یا اوراق که به اصطلاح اوراق با درآمد ثابت شاید در ظاهر ریسک کمتری نسبت به بازار سهام داشته باشند، اما عواملی کاملاً بنیادی و اقتصادی این بازار را نیز ریسک دار کرده است. این مطلب که شرکت های بیمه برای پوشش ریسک ها فعالیت می کنند کاملاً درست است اما شرکت های بیمه ای برای پوشش ریسک برای خود حدی قائل هستند و قاعداً سمت موارد با ریسک بالا نمی روند، بازار بدهی هم از این قاعده مستثنی نیست. بازار بدهی در ایران به دلیل نبود ثبات اقتصادی، تنیدگی اقتصاد با سیاست، شرایط دشوار رکود تورمی، نوسانات بالای شاخص های

اقتصادی، متناسب نبودن قیمت اوراق

با مکانیزم عرضه و تقاضا در بازار،

عدم اعتبارسنجی مناسب

شرکت های ناشر و

در نهایت ضعف

مدیریت، از ریسک بالایی برای شرکت های بیمه ای برخوردارند. یکی دیگر از نکات حائز اهمت این است که چون اوراق در بازار بدهی اغلب برای تأمین مالی پروژه های بزرگ در بلندمدت انجام می گیرد با فرض اینکه حتی تمام نکات بیان شده در بالا رعایت شود، کمتر شرکت بیمه ای در ایران توانایی تقبل ریسک اوراق را دارد حتی با انجام بیمه اتکایی. در این میان نمی توان از این مسئله غافل بود که وجود بیمه باعث اطمینان خاطر سرمایه گذاران می شود. بر این اساس شرکت های بیمه باید فراتر از یک شرکت بیمه عمل کنند تا بتوانند در پروژه ها که از طریق بازار تأمین مالی می شوند، موفق باشند. شرکت های بیمه با پوشش ریسکی در پروژه ها خواهند داشت باعث می شوند که منابع مالی به راحتی جذب بازار بدهی شود که البته این امر با مشکلات متعددی در اقتصاد ایران روبه روست. به عنوان مثال شرکتی معدنی به انتشار اوراق برای توسعه معدنی دیگر مبادرت می ورزد و قصد دارد تمام مراحل کار خود را بیمه کند تا به سلامت به انتها برسد، اما ریسک های متعددی هم برای شرکت ناشر، هم برای سرمایه گذاران و خریداران اوراق بدهی وجود دارد که جذابیت کار را برای سرمایه گذاران کاهش می دهد. از طرفی همین ریسک ها هم برای شرکت های بیمه ای وجود دارد که در صورت عدم موفقیت پروژه مجبور به پرداخت خساراتی می شوند. حال همانطور که گفته شد شرکت های بیمه باید فراتر از یک شرکت بیمه گر بوده و با شناسایی ریسک های این پروژه و یافتن راهکارهایی برای به حداقل رساندن آن ها، استفاده از مشاوران مالی و اقتصادی خبره و مانند همه ی بیمه های نوین دنیا ناظر بر عملکرد شرکت در طول انجام پروژه باشند، زیرا اگر پروژه با موفقیت به بهره برداری برسد دیگر شرکت بیمه ای ریسکی تحت پوشش خود ندارد و موظف به پرداخت خسارت بابت حق بیمه در بافتی خسارتی پرداخت نکرده و کسب سود می کند. و سخن آخر اینکه؛ در چند سال اخیر اکثر تأمین مالی دولت و شرکت ها را نظام بانکی انجام می داد که نبود نظارت مناسب، نداشتن مدیریت حرفه ای و تخصص، رکود تورمی در اقتصاد، عدم پیش بینی درست از وضعیت اقتصاد در آینده و... باعث شد که منابع مالی جذب شده نه تنها به سودآوری نرسند بلکه باعث افزایش بدهی شرکت ها و دولت به بانک ها شده و نظام بانکی را همانطور که امروزه در بازار بورس شاهد هستیم بافت شدید ارزش روبه رو کند؛ مسئله ای منجر به بروز بحران بزرگ در صنعت بانکداری شده است. همه ی عواملی که سیستم بانکی را به این وضعیت شرم آور دچار کرده و باعث افزایش شدید معوقات بانکی شده است در بازار بدهی هم وجود دارد و همین عوامل باعث ریسک بالای این بازار و عدم ورود شرکت های بیمه ای شده است. امید است با کاهش تورم، افزایش رشد اقتصادی، رفع تحریم ها و در نهایت حرکت اقتصاد به سمت تولید ثروت و بهره وری بالا، شرایطی مناسب برای بازارهای مالی ایجاد شده و شرکت های بیمه ای نیز سهم بسزایی در سرمایه گذاری و پوشش ریسک های تأمین مالی و بازار بدهی با ابزار نوین بیمه ای داشته باشند.





بانک، بورس و بیمه به ترتیب نماد مجسم سه بازار پول، سرمایه و تأمین اطمینان هستند. بانک وظیفه تسهیل گردش پول و بورس وظیفه تسهیل گردش سرمایه را به عهده دارد. حساسیت‌های بازارهای پول و سرمایه و نوسانات و ضربه پذیری این بازارها تحت تأثیر تحولات اقتصادی و غیراقتصادی نیازمند ساز و کار مناسب برای توسعه ریسک پذیری است. بیمه در مدیریت شرکت‌ها، مؤسسات واسطه‌گری، مدیریت بدهی و آسیب‌پذیری ناشی از تغییر قیمت سهام کارساز و تأمین‌کننده است. تجربه دنیا بیانگر آنست که بخش بیمه به مثابه بخشی از صنعت مالی، باید رابطه متقابل صحیحی با کل بازار سرمایه برقرار کند. این رابطه از دو مجرای برقرار می‌شود: از یک طرف توسعه فعالیت‌های بیمه‌ای به بازار سرمایه کارآمدی نیازمند است. و از طرف دیگر رشد بازار سرمایه در گرو نقش فعال بیمه است. روند همگرایی دو بازار سنتی در نظام مالی، یعنی بازار بیمه و بازار سرمایه، در جهان کاملاً ملموس است. پیشرفت بیمه در کشور، می‌تواند منجر به حفظ ثروت ملی و تشکیل پس‌اندازهای بزرگ شود تا به این واسطه شاهد ارتباطی متقابل با رشد و توسعه اقتصادی، افزایش مبادلات و توسعه سرمایه‌گذاری‌ها باشیم. در واقع صنعت بیمه، با توجه به نقش آن به عنوان یک نهاد سرمایه‌گذار و تعهدش در جبران خسارت، می‌تواند بر فعالیت‌های اقتصاد کلان و نیز در رشد اقتصادی کشور، تأثیر بسزایی داشته باشد. از طرف دیگر با توجه به اینکه ایجاد سرمایه‌گذاری‌های جدید، باعث توسعه و رشد اقتصادی هر کشور می‌شود. تأمین امنیت سرمایه‌ها در تداوم این رشد از اهمیت خاصی برخوردار بوده و فقط در صورتی که سرمایه‌گذار بداند خطری سرمایه‌اش را تهدید نمی‌کند، اقدام به سرمایه‌گذاری جدید می‌کند. بر این اساس است که عنوان می‌شود سلامت بازار مالی ایران در گرو توسعه خدمات بیمه‌ای و بازار سرمایه و درک عمیق رابطه متقابل بین این دو است. برای ایجاد چنین رابطه متقابل مستحکمی، بازار سرمایه باید متحول شود و از تجربه جهانی به طور گسترده استفاده و محصولات جدیدی در صنعت بیمه ایران تولید شود؛ به ویژه محصولاتی که از طریق کاهش ریسک سرمایه‌گذاری باعث رونق بازار سرمایه شود.

مجید صفدری

مدیرعامل شرکت بیمه‌ما

لزوم مدرنیزه‌سازی سرمایه‌گذاری‌ها در بیمه‌ای‌ها

آیین نامه شماره ۶۰ بیمه مرکزی، مبنای اصلی سرمایه‌گذاری شرکت‌های بیمه‌ای از نظر منابع سرمایه‌گذاری و از نظر زمینه‌های سرمایه‌گذاری و میزان سرمایه‌گذاری است. بر اساس آیین نامه، می‌باید منابع حاصل از بیمه‌های زندگی و غیر زندگی و همچنین سرمایه‌گذاری از محل آنها از یکدیگر تفکیک شوند. از سوی دیگر در آیین نامه، زمینه‌های سرمایه‌گذاری به شش بخش اصلی تقسیم شده است که شامل سپرده‌های بانکی و اوراق مشارکت، ابزارهای پولی و مالی، سهام شرکت‌های بورسی، سهام شرکت‌های غیربورسی، مشارکت در طرح‌های عمرانی، املاک و مستغلات و در نهایت انعقاد قراردادهای مشارکت در سرمایه‌گذاری می‌شود. همچنین در آیین نامه، محدودیت‌ها و میزان سرمایه‌گذاری در هر یک از زمینه‌های تبیین شده است، بر این مبنا شرکت‌های بیمه‌ای موظفند حداقل ۳۰ درصد منابع خود را در سپرده‌های بانکی و اوراق مشارکت سرمایه‌گذاری کنند؛ اما سایر زمینه‌های سرمایه‌گذاری تنها دارای محدودیت حداکثری است به طوری که سرمایه‌گذاری در ابزارهای پولی و مالی حداکثر ۱۵ درصد، سهام شرکت‌های بورسی حداکثر ۴۰ درصد، سهام شرکت‌های غیربورسی حداکثر ۲۰ درصد، مشارکت در طرح‌های عمرانی، املاک و مستغلات حداکثر ۲۵ درصد و انعقاد قراردادهای مشارکت در سرمایه‌گذاری حداکثر ۱۰ درصد از منابع امکان‌پذیر است. در این میان بدیهی است که از لحاظ شکلی و محتوایی، ترازنامه و صورت‌های مالی شرکت‌های بیمه از آیین نامه ۶۰ بیمه مرکزی تبعیت می‌کنند. بر این اساس ضروری است که سرمایه‌گذاری از محل منابع حاصل از بیمه‌های زندگی و غیر زندگی به صورت تفکیک شده در صورت‌های مالی به نمایش در بیایند، همچنین سرمایه‌گذاری در طبقات گوناگون دارایی مطابق با آیین نامه ۶۰ طبقه‌بندی می‌شوند. با توجه به الزام آیین نامه ۶۰ مبنی بر سرمایه‌گذاری حداقل ۳۰ درصد از منابع در سپرده‌های بانکی و اوراق مشارکت، بدیهی است که منافع حاصل از سرمایه‌گذاری، تابع مستقیمی از شرایط سپرده‌گذاری در بانک‌ها و نرخ بهره بانکی خواهد بود، کاهش نرخ بهره بانکی، درآمدهای ناشی از سرمایه‌گذاری را پایین آورده است. البته در صورت تداوم این امر، شرکت‌های بیمه‌ای با یک چالش بسیار جدی رو در رو خواهند شد. در حال حاضر، یکی از راه حل‌های کوتاه‌مدت، سرمایه‌گذاری در اوراق مشارکت بلندمدت است ولی شرکت‌های بیمه باید به راهکارهای بلندمدت بیندیشند. حقیقت اینست که موضوع سرمایه‌گذاری در شرکت‌های بیمه‌ای بیشتر در سپرده‌گذاری بانکی و اوراق مشارکت و یا سرمایه‌گذاری در طرح‌های عمرانی و املاک خلاصه می‌شود و سایر زمینه‌های سرمایه‌گذاری کمتر مورد توجه قرار گرفته است؛ این در حالی است که در صورت فراهم کردن ساز و کارهای لازم، می‌توان مفاهیم جدید و مدرن سرمایه‌گذاری را در شرکت‌های بیمه‌ای نهادینه ساخت، به عنوان مثال انعقاد قراردادهای مشارکت در طرح‌های سرمایه‌گذاری و یا مشارکت در قراردادهای سرمایه‌گذاری تجاری در زمینه‌های مختلف از قبیل تجارت کالا و خدمات، می‌تواند عرصه‌های جدیدی در زمینه سرمایه‌گذاری برای شرکت‌های بیمه فراهم آورد. لازم به یادآوریست که فرآیندهای بیمه‌گری از یک سو و فرآیندهای سرمایه‌گذاری از سوی دیگر، دو محور اساسی فعالیت شرکت‌های بیمه در سراسر دنیا هستند و به

عنوان دو بال متوازن، شاکله اصلی فعالیت‌ها و به تبعیت از آن درآمد و سود و زیان شرکت‌ها را بوجود می‌آورند. درآمدهای ناشی از سرمایه‌گذاری، بخش قابل توجهی از EPS شرکت را تأمین کرده و می‌توان آنرا تضمینی برای سودآوری فعالیت‌های بنگاه و کسب رضایتمندی سهامداران تلقی کرد و از همین روی از اهمیت بسیار بالایی برخوردار است. از طرف دیگر موضوع توانگری مالی نیز از اهمیت ویژه‌ای برخوردار بوده و یکی از شاخص‌های ارزیابی شرکت‌های بیمه‌ای است. نسبت توانگری، حاصل تقسیم سرمایه موجود به سرمایه الزامی بوده و با توجه به اینکه سرمایه الزامی و عملیات بیمه‌گری ارتباط مستقیم دارند، بنابراین با افزایش عملیات بیمه‌گری، نسبت توانگری کاهش می‌یابد که برای جبران آن

باید میزان سرمایه را به سطح مناسب افزایش داد. حفظ نسبت توانگری مالی در شرایط مطلوب، بسیار حایز اهمیت بوده و باید به صورت خاص مورد توجه شرکت‌های بیمه قرار گیرد.

فرامرز روحانی

معاون امور شعب بیمه پاسارگاد

غفلت از یک سود مناسب

مؤسسات بیمه در ایران به لحاظ منابع مالی که از محل ذخایر و اندوخته در اختیار دارند و نوع فعالیت می‌توانند نقش مؤثری را در بازار سرمایه ایفاء کنند.

سرمایه‌گذاری مؤسسات بیمه (منابع مالی)

شورای عالی بیمه مقررات مربوط به سرمایه‌گذاری مؤسسات بیمه را در آیین‌نامه‌ای با اهداف ذیل تصویب و جهت اجرا به مؤسسات بیمه ابلاغ کرده است:

- حفظ سلامت مالی مؤسسات بیمه و حمایت از حقوق بیمه‌گذاران؛
- تقویت منابع مالی مؤسسات بیمه به منظور افزایش بازده اقتصادی سرمایه‌گذاری‌ها؛

- تبیین جامع و پویای منابع قابل سرمایه‌گذاری مؤسسات بیمه و به روزسانی انواع سرمایه‌گذاری مجاز متناسب با تحولات بازار سرمایه؛

بررسی این آیین‌نامه بیانگر این مهم است که محدودیت‌های پیش‌بینی شده در آن عمداً در جهت رعایت اصل احتیاط است. چنانچه به عملکرد سرمایه‌گذاری مؤسسات بیمه در سال‌های اخیر نگاهی اجمالی داشته باشیم، خواهیم دید که عمده سرمایه‌گذاری‌ها در بخش سپرده‌های بانکی انجام شده است که ضمن سریع الوصول بودن آن از سود تضمینی نیز برخوردار است. سرمایه‌گذاری مؤسسات بیمه در کشورهای پیشرفته که بخش عمده آن از محل ذخایر ریاضی بیمه‌های زندگی تأمین می‌شود، نشان می‌دهد در زمانی که سود بانکی حداکثر سه درصد است، نرخ سود فنی بیمه‌های عمر حداقل پنج درصد محاسبه می‌شود و با احتساب سود مشارکت در منافع بیشتر از هشت درصد سود به حق بیمه‌های پرداختی بیمه‌های زندگی تعلق می‌گیرد. بدین ترتیب شاهد رشد بیمه‌های زندگی و ضریب مناسب نفوذ بیمه مناسب در این کشورها هستیم و این موفقیت‌ها حاصل از سرمایه‌گذاری مؤسسات بیمه خارجی در بخش‌های مختلف بازار سرمایه است.

پوشش‌های بیمه‌ای (نوع فعالیت)

مؤسسات بیمه در راستای نوع فعالیت خود علاوه بر پوشش‌هایی که در قالب بیمه‌نامه‌های فعلی برای تأمین خسارات مالی ناشی از حوادث انجام می‌دهند، می‌توانند ریسک‌های بازار سرمایه را شناسایی و در صورت دستیابی به آمار عملکرد این بازار (حداقل ۱۰ سال اخیر)، نسبت به طراحی و ارائه بیمه‌نامه‌های متناسب بازار سرمایه با در نظر گرفتن نوع سرمایه‌گذاری به لحاظ پوشش ریسک‌های تهدیدکننده آن، اقدام کنند.

- بیمه‌نامه مسئولیت حرفه‌ای کارگزاران بورس در قبال فروشندگان و خریداران سهام.
- بیمه‌نامه کاهش بهای سهام.
- بیمه‌نامه مسئولیت حرفه‌ای حسابداران و حساب‌رسان مؤسسات

بورسی.

- بیمه‌نامه عدم النفع فعالیت مؤسسات بورسی ناشی از حوادث طبیعی و غیرطبیعی.





برای سوق دادن یک کسب و کار در راه جایز

«چشم انداز حسابداری اسلامی در ایران و جهان» واکاوی شد



با توجه به اهمیت بحث حسابداری اسلامی، تلاش ها و نیازهای جامعه مخصوصاً دورنمای رو به رشد این شیوه حسابداری که از شفافیت بالاتری برخوردار بوده و مفاهیم اخلاقی گسترده تری را در بر می گیرد، شرایطی را فراهم ساخته است تا به موجب آن بتوان چشم انداز روشنی را برای آن ترسیم کرد که البته تحقق آن به تلاش های فراگیری نیاز دارد. حسابداری اسلامی شیوه ای جدید از حسابداری است که از سال ۱۹۷۰ به صورت علمی به وجود آمده و هر روز رونق بیشتری در کشورهای اسلامی می یابد. این در حالی است که دانش موجود در کشورمان به ویژه حسابداری اسلامی محدود بوده و به جرأت می توان گفت که هیچ گرایش تخصصی در این خصوص در دانشگاه های کشور در مقاطع کارشناسی و ارشد و دکتر تعریف نشده است. این نکته را باید بسیار جدی گرفت زیرا به رغم تلاش های سایر کشورهای اسلامی در جهان همچون مالزی، بحرین و بسیاری از کشورهای حوزه خلیج فارس در این خصوص، ولی در کشور ما استانداردهای مدونی در چارچوب استانداردهای حسابداری اسلامی مورد استفاده قرار نمی گیرد. اهمیت این مسئله باعث شد تا در نشست تخصصی در انجمن مالی اسلامی به این موضوع پرداخته شود. به طوری که در این نشست دکتر سید علی حسینی مدیرعامل شرکت بورس انرژی ایران و عضو هیئت مؤسس انجمن مالی اسلامی ایران در ۸ بند متفاوت به ایراد سخن پرداخت.

تاریخچه حسابداری اسلامی، توسعه حسابداری اسلامی، حسابداری اسلامی نوین، حسابداری اسلامی در مقابل حسابداری مرسوم، سازمان حسابداری و حسابرسی برای نهادهای مالی اسلامی، نهادهای فعال در توسعه حسابداری در ایران، چالش ها و همچنین چشم انداز حسابداری اسلامی مواردی بود که در این نشست تخصصی مورد بحث و بررسی قرار گرفت. با توجه به اهمیت بحث حسابداری اسلامی، تلاش ها و نیازهای جامعه مخصوصاً دورنمای رو به رشد این شیوه حسابداری که از شفافیت بالاتری برخوردار بوده و مفاهیم اخلاقی گسترده تری را در بر می گیرد، سبب شده است تا بتوان چشم انداز روشنی را برای آن ترسیم کرد که البته تحقق این امر به تلاش های فراگیری نیاز دارد. راستاً نیز چشم اندازی مبنی بر تبدیل به مرجع قیمت گذاری های انرژی در سطح منطقه را سرلوحه برنامه ها و طرح های خود قرار داده است. در خصوص نفت و فرآورده های نفتی نیز هدف و چشم انداز به همین گونه است. در حال حاضر و با توجه به گذشت تنها دو سال از اولین عرضه فرآورده های نفتی در رینگ بین الملل، شاهد رقابت های بسیار خوب خریداران برای کالاهای صادراتی به خصوص به کشورهای پاکستان، افغانستان، عراق، ارمنستان و سایر کشورهای همجوار هستیم.

در بسیاری از این عرضه ها نیز قیمت های کشف شده در بورس مبنای سایر مبادلات تجاری قرار گرفته است. این یعنی تجهیز کشور به بهترین ابزار فروش نفت و فرآورده های نفتی؛ چرا که رقابت های شکل گرفته در این بازار و توسعه دامنه مشتریان فعال در آنها موجب شده قیمت های واقعی بازار رقم خورده و بالاترین پهای فرآورده های نفتی کشف شود. در این میان باید به این نکته نیز توجه داشت که بورس انرژی ایران با طراحی و پیاده سازی ابزارهای تأمین مالی صنعت نفت توانسته است کمک شایانی به پیشبرد طرح های توسعه ای در این صنعت و به تبع آن افزایش تولید نفت خام و فرآورده های نفتی کند؛ این موضوع نیز به نوبه خود با توجه به افزایش تولید نفت خام و فرآورده های نفتی قدرت چانه زنی شرکت ها در زمینه فروش را افزایش خواهد داد.

مبدأ و منشأ حسابداری

دکتر علی حسینی در خصوص چشم انداز این شیوه حسابداری به صراحت عنوان داشت: تقویت خودباوری، نگاه سیستمی به اقتصاد اسلامی و حسابداری اسلامی، تدوین چارچوب نظری، تنظیم اصول و قواعد مورد قبول، نشر مبنای حسابداری اسلامی از طرق مختلف، ایجاد ساختارهای رسمی و تربیت نیروی انسانی، آموزش نظری مبنای حسابداری اسلامی و آموزش نحوه عمل های حسابداری مبتنی بر معارف اسلامی مواردی است که می تواند دورنمای مناسبی را برای این شیوه حسابداری بر پایه واقعیت های دین اسلام ترسیم کند. همچنین در این مسیر به حمایت قانونی و برون گرایی و تعامل با مجامع بین المللی هم نیاز خواهیم داشت.

دکتر سید علی حسینی در ابتدای این نشست به بررسی واقعیت ها و تاریخچه نظام حسابداری در جهان در چارچوب تاریخچه حسابداری اسلامی پرداخت و گفت: این موضوع به طور گسترده ای مورد

پذیرش قرار گرفته است که مبدأ و منشأ حسابداری سازمان یافته ای که امروزه از آن استفاده می کنیم، ریشه در ایتالیا و پدر اقتصاد نوین، لوکا پاچولی دارد. کتاب او با نام «ساما آریتمیتیکا، جیامتریکا، پروپورشنین و پروپورشنالیتا» در سال ۱۴۹۴ میلادی منتشر شد که اولین نوشتار در حوزه حسابداری قلمداد می شود. البته این موضوع بایستی خاطر نشان گردد که لوکا پاچولی به دلیل ابداع نظام حسابداری مورد اعتبار نیست بلکه او اولین کسی بود که این نظام را کدبندی، طبقه بندی و منتشر کرد. وی در ادامه افزود: ظهور اسلام به همراه نزول قرآن کریم منجر به ارائه دستورالعمل هایی در رابطه با ابعاد گوناگون زندگی همچون معاملات اقتصادی شد. در حقیقت اساس نظام حسابداری اسلامی نشأت گرفته از خود قرآن است که مثال هایی در خصوص اینکه چگونه یک کسب و کار را در راه میاب و جایز می توان سوق داد، ارائه می دهد. در نتیجه خلق نظام حسابداری اسلامی، هم لازم بود و هم اجتناب ناپذیر. در حقیقت قرآن کریم راهنمایی هایی را در رابطه با نحوه هدایت فعالیت های حسابداری همراه با وحی الهی در سال ۶۱۰ میلادی ارائه داد. این یعنی حسابداری اسلامی حدود ۸۰۰ سال پیش از کتاب پاچولی حضور داشته است. این موضوع شگفت انگیز نیست، زیرا تاریخچه حسابداری توسط نویسندگان انگلیسی زبان نگارش شده است و تمرکز و بحث آنها روی حسابداری بخش خصوصی کشورهای انگلیسی زبان در قرون نوزدهم و بیستم میلادی بوده است.

عضو هیئت علمی دانشگاه الزهرا افزود: همزمان با رشد اسلام، نظام اقتصادی اسلامی و تمام فعالیت های آن نیز گسترش یافت. توسعه و بسط تجارت در داخل و خارج از جهان اسلام موجب ارتقا و بهبود سازوکار حسابداری مورد پذیرش در رابطه با وجه نقد، کالاهای دریافتی و توزیع شده شد. این موضوع با معرفی زکات در سال ۶۲۴ میلادی از اهمیت بیشتری برخوردار شد. به طوری که نیاز به نگهداری حساب ها را به منظور محاسبه و پرداخت زکات ضروری ساخت. این در حالی است که قرآن کریم همان طور که پیشتر نیز اشاره شد، بر نیاز به یک نظام حسابداری و اهمیت ثبت و نوشتن بدهی ها و معاملات تجاری تأکید دارد. مثال هایی مربوط به این زمینه را می توان در سوره مبارکه کهف (سوره ۱۸) آیه ۳۰ و سوره مبارکه بقره (سوره ۲) آیه ۲۸۲ و ۲۸۳ مشاهده کرد. آیه ۲۸۲ سوره بقره به عنوان «آیه دین یا قرض» و نیز به عنوان طولانی ترین آیه قرآن کریم شناخته می شود. این آیه به تمامی نیازهای عمده در خصوص نوشتن و ثبت بدهی ها و دیون و معاملات تجاری اشاره دارد. معرفی رسمی دفاتر حسابداری، مفاهیم و رویه ها در دوره های اولیه خلافت اسلامی صورت پذیرفت.

دولت اسلامی و سیستم های حسابداری توسعه یافته

رئیس کمیته حسابداری و حسابرسی اسلامی انجمن مالی اسلامی ایران در ادامه و در بخش دوم صحبت های خود در خصوص توسعه حسابداری اسلامی گفت: از آنجایی که توسعه حسابداری در دولت اسلامی همراه با زکات بود، بنای رسمی آن با اهداف حکومتی (دولتی) آغاز به کار کرد. برای مثال، از آن جهت ثبت درآمدها و هزینه های خزانه عمومی بهره برداری شد.

سیستم های حسابداری توسعه یافته و رویه های پذیرفته شده را در دولت اسلامی می توان به ۷ بخش تقسیم بندی کرد: حسابداری مربوط به حیوانات (با تأکید بر دام و چارپایان)، حسابداری ساخت و ساز، حسابداری شالیزارهای برنج، حسابداری انبار کالا، حسابداری سکه (حسابداری ارز)، حسابداری مربوط به چراگاه های گوسفندان، حسابداری خزانه، مدیرعامل بورس انرژی در ادامه افزود: توسعه و پیاده سازی سیستم های حسابداری در دولت اسلامی از طریق رویه های الزام آور جهت ثبت رویدادها پشتیبانی می شد. برخی مثال ها در رابطه با رویه های ثبت توسط مراجع حکومتی (دولتی) و اشخاص کارآفرین توسعه یافت و به کار گرفته شد. این موارد شامل موضوعات زیر هستند: رویدادهای مالی باید به سرعت و به محض وقوع ثبت شوند. رویدادهای مالی می بایست طبق ماهیت خود طبقه بندی شوند. دریافت ها می بایست در سمت راست صفحه ثبت شوند (منابع این دریافت ها نیز بایستی افشا شود) در حالی که پرداخت ها در سمت چپ صفحه ثبت می شوند (همراه با توضیحات). هیچ گونه فاصله ای نباید بین رویدادهای مالی جهت ثبت وجود داشته باشد. تصحیح، بازنویسی یا پاک کردن رویدادهای مالی ممنوع است. گزارش های دوره ای باید تهیه شود. گزارش های دوره ای باید مورد بازبینی قرار گرفته و با گزارش های دوره قبل مقایسه شوند. (حسابرسی)

حسابداری اسلامی نوین

در ادامه این نشست دکتر علی حسینی به بررسی حسابداری اسلامی نوین پرداخت و گفت: با افول قدرت های اسلامی، اقتصاد اسلامی نیز رو به افول نهاد و جایگاه خود را به نظام مرسوم امروزی که بر تمام اقتصاد جهان چیره و غالب است، تقدیم کرد. استعمار مسلمانان توسط امپراتوری های غربی، کشورها را تضعیف کرد و آنها تأثیر قابل

شبکه های اجتماعی، فناوریانه تامین مالی می کنند

نقش عقود اسلامی در طراحی ابزارهای نوین مالی



علی ملکی

کارشناس سرمایه گذاری و اقتصادی

تأمین منابع مالی همواره یکی از چالش های اصلی کارآفرینان و توسعه دهندگان کسب و کار بوده است. یکی از روشهایی که اخیراً مورد توجه واقع شده تأمین منابع مالی از طریق شبکه های اجتماعی مبتنی بر فناوری اطلاعات است که تأمین منابع مالی جمعی (crowd funding) نامیده می شود. در این روش متقاضیان منابع مالی با معرفی طرح هایشان در پلتفرم سرمایه پذیری از سرمایه گذاران نسبت به تأمین منابع مالی خودشان اقدام می کنند. بدین معنی که هر متقاضی تا چه میزان می تواند از قدرت اثر بخش تر

(Business plan) ارائه شده بدین کار اقدام می کند. در این شیوه سرمایه گذار در بنگاهداری به عنوان سهامدار مشارکت می کند. به عنوان نمونه کارآفرینی اعلام می کند که می خواهد پلتفرمی برای تأمین منابع مالی جمعی (P2B) ایجاد کند که بر اساس طرح کسب و کار ارائه شده نیازمند مبلغ مشخصی است که هر سهم آن را به مبلغ اسمی مثلاً ۱۰ هزار ریال واگذار می کند، لذا با تشکیل بنگاه و عرضه محصول / خدمت به بازار، در صورت رشد و توسعه پلتفرم ارزش سهام نیز افزایش می یابد که در این صورت سرمایه گذار در سود و زیان احتمالی مشارکت کرده است. در این نوع می توان از عقود اسلامی مضاربه نیز استفاده کرد که سرمایه گذار منابع مالی را تأمین می کند و سرمایه پذیر در قبال تجارت مشخصی و توافق اعلام شده اقدام به تجارت و در زمان معین عایدی را با سرمایه گذار تقسیم می کند. و نوع آخر از تأمین منابع مالی جمعی مبتنی بر بدهی (Debt Base) است که می تواند

بر بهبود و سلامت نظام های اقتصادی و اجتماعی در سطح جهانی بر کسی پوشیده نیست و به طور عملی اثبات شده است. نوع دیگری از روش های تأمین منابع مالی جمعی که از اقبال خوبی برخوردار است، تأمین مالی مبتنی بر پاداش (Reward Base) است. به عنوان نمونه کارآفرینی جدید طراحی کرده است و با معرفی نمونه اولیه آن در پلتفرم تأمین منابع مالی جمعی، به سرمایه گذاران در ازای مبلغ معینی، یک نمونه از محصول خود را در صورت تولید موفق ارائه می دهد و یا اینکه یک هنرمند برای تولید آلبوم جدید خود می تواند از این طریق تأمین منابع مالی کند. گاهی ممکن است کارآفرین به سرمایه گذار تعهد کند در ازای مبلغ معینی جهت تولید یک واحد از محصول خود، عایدی فروش از آن را به عنوان پاداش به سرمایه گذار بدهد. نوع سوم در تأمین منابع مالی جمعی عرضه سهام (Equity Base) شرکتی یا پروژه ای کارآفرین به سرمایه گذار است که بر اساس طرح کسب و کار

در ارائه طرح و بهره گیری بهینه تر از شبکه های اجتماعی برخوردار شود. در نهایت منابع مالی بیشتری را در مدت زمان کمتری بدست آورد. نکته قابل توجه این است که این شیوه انطباق بیشتری با رسالت تأمین مالی اسلامی (Islamic finance) دارد چرا که سرمایه گذاران و سرمایه پذیران (کارآفرینان) در سود و ریسک سرمایه گذاری مشارکت دارند و در انواع روش های تأمین منابع مالی جمعی می توانند از عقود اسلامی بهره گیرند. در حال حاضر چهار نوع تأمین منابع مالی جمعی وجود دارد که به شرح ذیل قابل طبقه بندی است. نوع اول تأمین منابع مبتنی بر اهدا است (Donation Base)، در این روش بیشتر در برآورده ساختن اهداف تأمین منابع مالی برای امور بشردوستانه، خیریه، کمک هزینه های تحصیل و کمک به پرورش ایده های خلاقانه مورد استفاده قرار می گیرد که همان دستور صریح اسلام بر امر انفاق است. امروزه عملکرد مثبت انفاق یا همان فعالیت های بشردوستانه

هیئت دولت مصوب کرد تا ۲۰ درصد از سهام شرکت‌های پالایش نفت اصفهان، تبریز، لاون، تهران، شیراز، کرمانشاه و بندرعباس از فهرست شرکت‌های واگذار شده به طرح توزیع سهام عدالت خارج شود. بر این اساس سهام این شرکت ها به عنوان سهم ۲۰ درصدی دولت از ارزش فعالیت‌های پالایش نفت توسط شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده‌های نفتی ایران اداره شود.

ملاحظه‌ای بر فرهنگ و تمام ابعاد زندگی اجتماعی مسلمانان گذاشتند. این تأثیر شامل عملیات حسابداری نیز بود که در این کشورها پیاده‌سازی شده بود. حتی آن کشورهایی که غالب جمعیت آنها مسلمان بود اما تحت استعمار نبودند نیز از غربی‌ها تأثیر شدیدی پذیرفته بودند. امپراتوری عثمانی تحت تأثیر اصول حسابداری آلمانی‌ها قرار گرفت. پس از جنگ جهانی دوم (دوران پس از استعمار) مسلمانان سرتاسر جهان با یک مسئله بغرنج روبه رو بودند و آن مسئله این بود که آنها می‌بایست یا اقدامات و عملیات غرب را که اکنون به جان جامعه‌شان نفوذ کرده بود نگاه می‌داشتند یا اقدامات و عملیات اسلامی مربوط به دوران طلایی خویش را باز می‌یافتند؟ وی در ادامه عنوان کرد: باین وجود، اقتصادهای اسلامی در دوره نوین در کنار اقتصاد مرسوم کنونی شروع به توسعه و پیشرفت خود کردند. این امر به طور خاص با اسلامی‌سازی (اسلامی کردن) برخی کشورها همچون پاکستان و ایران و به طور قابل ملاحظه‌ای با انتقال ثروت به شرق آسیا پس از افزایش قیمت نفت خام در اوایل دهه ۱۹۷۰ میلادی قوت و شدت بیشتری به خود گرفت. نیاز به بانکداری اسلامی و نهادهای مالی و به تبع آن نیاز به یک سیستم حسابداری که برای این نهادها مناسب باشد قوت گرفت، برای مثال سیستمی که دستیابی به اهداف تطابق با شریعت را در خود جای داده باشد. این موضوع زمانی اهمیت بیشتری یافت که حسابداری مرسوم قادر به رفع احتیاجات مؤسسات و نهادهای مالی اسلامی در زمینه مسئولیت‌های اقتصادی-اجتماعی خود مطابق با موازین شریعت نبود. اولین نوشتارها در زبان انگلیسی و در زمینه ادبیات موضوع حسابداری اسلامی را می‌توان مربوط به پژوهشگران در سال ۱۹۸۱ میلادی دانست. در آن سال عبدالمجید یک نظر به آزمایشی برای انجام عملیات حسابداری بانک‌های اسلامی ارائه کرد. عضو هیئت مؤسس انجمن مالی اسلامی ایران این گونه نتیجه‌گیری کرد که حسابداری اسلامی در بستر نوین خود می‌تواند به عنوان فرآیند حسلبگری و حسابداری تعریف شود که اطلاعات لازم را به ذینفعان ارائه می‌دهد و آنها را قادر می‌سازد تا اطمینان حاصل کنند نهاد تجاری آنها در عین حال که اهداف اجتماعی-اقتصادی خود را دنبال می‌کند، به طور مداوم تحت نظارت قانون اسلامی و شریعت نیز عمل می‌کند. حسابداری اسلامی بر خلاف حسابداری مرسوم با گروه‌بزرگی از ذینفعان سروکار دارد (در حالی که حسابداری رایج به دنبال کسب منفعت گروهی خاص (برای مثال یک نهاد مالی به تنهایی) است. در نتیجه حسابداری اسلامی با منافع اجتماع به عنوان یک کل سروکار داشته و دغدغه جامعه را در سر دارد.

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

حسابداران در یک شرکت

مصوبه جدید برای پالایشی ها



فوکوس



کرده‌اند.

وی در ادامه افزود: هدف اصلی AAOIFI تهیه و

توسعه استانداردهای مبتنی بر شریعت برای نهادهای مالی بین‌المللی مرتبط با حوزه حسابداری، حسابرسی، راهبری شرکتی و فعالیت‌های اخلاقی حرفه‌ای است. در نتیجه تاکنون این سازمان اقدام به انتشار ۸۵ استاندارد کرده است: ۲۶ استاندارد حسابداری، ۵ استاندارد حسابرسی، ۷ استاندارد راهبری شرکتی، ۵ استاندارد اخلاقی حرفه‌ای و ۴۵ استاندارد شریعت.

وی در ادامه افزود: شورای استانداردهای حسابداری و حسابرسی متشکل از ۲۰ عضو پاره‌وقت است که برای مدت پنج سال توسط هیئت امنای تعیین

می‌شوند. اعضای این شورا از حوزه‌های گوناگون مانند نظارت و قانونگذاری، مؤسسات مالی اسلامی، شوراهای نظارت شرعی، اساتید دانشگاه، سازمان‌ها و مؤسسات مرتبط با حسابداری و حسابرسی، حسابداران رسمی و کاربران صورت‌های مالی مؤسسات مالی اسلامی انتخاب می‌شوند. همچنین شورای استانداردهای حسابداری و حسابرسی حداقل دو بار در سال جلسه دارد و تصمیمات آن بر اساس اکثریت آراء اعضا تعیین می‌شود. در صورت تساوی آراء، رأی رئیس شورا تعیین‌کننده خواهد بود.

راه سخت حسابداری اسلامی

در ادامه این گفت‌وگو مدیر عامل بورس انرژی در خصوص چالش‌های حسابداری اسلامی گفت: متأسفانه چالش‌هایی نیز پیش روی حسابداری اسلامی قرار دارد. حسابداری مرسوم بر صحنه جهانی غالب و چیره است و عرصه را برای حسابداری اسلامی جهت ورود و مشارکت در این حوزه دشوارتر ساخته است. وی در این خصوص به چهار بخش مختلف اشاره کرد که عیناً مورد بحث و بررسی قرار گرفت.

تجربه معاصر حسابداری اسلامی بسیار کم است و از سه دهه پیشتر تجاوز نمی‌کند و هنوز در حال مدیریت خود به منظور اثرگذاری جهانی و اثبات خود به عنوان یک رویکرد اکتشاف‌گرایانه و ارائه‌کننده پیشنهاد‌های جدید است.

۲- مسائل مرتبط با شواهد، مدارک و اسناد تاریخی حسابداری اسلامی: در اینجا ما با دو مسئله روبه رو هستیم که باید مدنظر قرار گیرند. اولین موضوع این است

بورس انرژی

اسفند ۱۳۹۵ ■ شماره ۹



که شواهد تاریخی قابل ملاحظه‌ای از جوامع اسلامی در طول قرن‌ها به دلیل شرایط آب وهوایی که نگهداری اسناد و مدارک تاریخی را دشوار می‌سازد، نابود شده‌اند. و دلیل دیگر جنگ‌ها و هرج و مرج و اختلافات است. برای مثال فقط کشور عراق را در نظر بگیرید که شهر بغداد قرن‌ها قبل مورد هجوم مغول‌ها قرار گرفت و اخیراً نیز کتابخانه ملی عراق در سال ۲۰۰۳ میلادی نابود شد. مسئله دوم وجود مشکلات و موانع زبانی است. تحقیقات دانشگاهی جدید به طور گسترده‌ای تحت تأثیر کارهای پژوهشگران به زبان انگلیسی است، درحالی که شواهد و مدارک مربوط به حسابداری اسلامی در قالب زبان‌های شرقی و به خصوص زبان عربی و فارسی است. همچنین مدارک و اسناد قابل ملاحظه‌ای به زبان نوشتاری آن دوران وجود دارد که اکنون استفاده زیادی در جوامع اسلامی ندارد.

بود دانش و درک کافی و وجود تعصب: متأسفانه بسیاری از افراد، دانش بسیار کمی در خصوص اقتصاد اسلامی و حسابداری اسلامی دارند. به علاوه اینکه بدبینی بسیار زیادی در غرب و در ارتباط با اسلام وجود دارد. بسیاری از این سوگیری‌ها و تعصبات، ناشی از فقدان دانش و فهم کافی از اسلام و اقدامات اسلام است، یا توسط رسانه‌های جمعی بدبین به طور بسیار منفی به اطلاع افراد می‌رسد و سبب بدبینی جوامع نسبت به اسلام می‌شود. بزرگ‌ترین مسئله و مشکل، بسط این تفکر است که حسابداری اسلامی تنها مختص مسلمانان است. این دقیقاً همان موضوعی است که باید بدان پرداخت و بیان کرد که حسابداری اسلامی جایگزین حسابداری مرسوم نیست و رویکرد حسابداری اسلامی کل نگر است.

مسائل مربوط به قانونگذاری: همان طور که پیش‌تر نیز بحث شد، نهادهای مالی اسلامی باید از شریعت پیروی کنند، در نتیجه آنها به سیستم حسابداری احتیاج دارند که بتواند این نیاز را پوشش دهد. مشکل این امر در این حقیقت نهفته است که دانشگاهیان فعال در

حوزه حسابداری و سایر فعالان با حسابداری اسلامی آشنا نیستند و از نحوه پیاده‌سازی آن در عملیات جاری خود اطلاع کافی ندارند. به همین دلیل است که امروزه رویه‌های حسابداری به اجرا گذاشته شده توسط بانک‌های اسلامی به طور عمده با فقدان قانون‌گذاری روبه‌رو هستند و رویه‌های چندگانه‌ای را تولید کرده‌اند. به عنوان مثال نهادهای مالی اسلامی حداقل از شش روش برای شناسایی سود حاصل از معاملات مباحه استفاده می‌کنند. این تفاوت‌ها می‌تواند به دلیل تفاوت دیدگاه در ارتباط با شریعت باشد که آن نیز به نوع تفکر پذیرفته شده و غالب در آن کشور بستگی دارد. در همین راستا می‌توان گفت این تفاوت‌ها امکان مقایسه صورت‌های مالی نهادهای مالی اسلامی را دشوار می‌سازد و اعتبار و وثاقت آن را در چشم‌بازیگران بازار بین‌المللی تضعیف می‌کند.

چشم‌انداز حسابداری اسلامی

دکتر حسینی در آخرین بخش صحبت‌های خود به بررسی چشم‌انداز مالی اسلامی پرداخت و مهم‌ترین مسائل در این حوزه را بصورت زیر برشمرد: ۱- تقویت خودباوری، ۲- نگاه سیستمی به اقتصاد اسلامی و حسابداری اسلامی، ۳- تدوین چارچوب نظری، ۴- تنظیم اصول و قواعد مورد قبول، ۵- نشر مبانی حسابداری اسلامی از طرق مختلف، ۶- ایجاد ساختارهای رسمی و تربیت نیروی انسانی، ۷- آموزش نظری مبانی حسابداری اسلامی، ۸- آموزش نحوه عمل‌های حسابداری مبتنی بر معارف اسلامی، ۹- حمایت قانونی، ۱۰- برون‌گرایی



قرض الحسنه را شامل شود تا عقود اسلامی مباحه، مضاربه و…، که بر اساس مکانیزم معین می‌تواند P۲P (شخص به شخص) و P۲B (شخص به بنگاه) باشد. این نوع از تأمین منابع جمعی با توجه به شرایط کنونی اقتصادی کشور می‌تواند گزینه مناسبی برای تأمین منابع مالی بانک‌ها از طریق سرمایه‌گذاری‌های خرد و در قالب عقود اسلامی به ویژه مباحه باشد. از دیدگاه نگارنده با توجه به شرایط کنونی اقتصادی و نیاز بازار پول به نقدینگی، می‌توان پلتفرمی برای تأمین منابع مالی جمعی مبتنی بر بدهی ایجاد کرد که در مرحله اول بانک‌ها می‌توانند در این پلتفرم معاملات و عقود مباحه خود را قرار دهند که مشخصات معامله، مدت زمان، سررسید و همچنین سود انتظاری مشخص شده باشد و از طریق جذب سرمایه‌گذاران خرد بتوانند تأمین منابع کنند. در مراحل بعدی با فرهنگ‌سازی و همچنین طراحی سزا و کار مناسب جهت رتبه‌بندی اعتباری و تعیین ریسک بنگاه‌ها و همچنین افراد حقیقی، می‌توان پلتفرم را برای تأمین منابع مالیی برای معاملات پروژه‌های شرکت‌ها و همچنین منابع مالی مورد نیاز شخص به شخص را توسعه داد. نکته پایانی این است که می‌توان با بهره‌گیری از فناوری مالی و مفاهیم عقود اسلامی ابزارهای مالی نوینی طراحی کرد که با شفافیت، سرعت عمل و دسترسی بهتر در نظام پولی و سرمایه شاهد افزایش اثر بخشی و بهره‌وری باشیم.



حمایت از تولید داخلی با معافیت مالیاتی

رئیس کل سازمان امور مالیاتی تنظیم مجدد مشوق ها و معافیت های مالیاتی از سوی دولت یازدهم را در راستای حمایت از تولید داخلی و افزایش سرمایه گذاری عنوان کرد و افزود: همچنین براساس سیاست های دولت یازدهم، سازمان امور مالیاتی بواسطه صدور بخشنامه های مختلف تلاش کرد در جهت حمایت از تولید، گام های موثری بردارد که تقسیت بدهی های مالیاتی واحدهای تولیدی کوچک و متوسط از آن جمله است.

برای همگرایی سنگ آهن و فولاد، بورس کالا به میانه آمد:

سنگ آهن در نوبت پذیرش



ضعف قوانین و مشخص نبودن آن یکی از شاخص ترین مشکلات حوزه است که امروزه بیشتر تولیدکنندگان و صادرکنندگان با آن درگیر هستند. به طوری که این ضعف قوانین مشکلاتی چون اخذ بهره مالکانه، کم توجهی به نقش بخش خصوصی در نیل به اهداف توسعه، تصمیم گیری های لحظه ای و وضع ضوابط خلق الساعه و نبود سیاست های حمایتی از فعالان معدنی و صنایع وابسته در مواجهه با کاهش قیمت ها ناشی از تحولات اقتصادی جهان را برای فعالان این صنعت رقم زده است؛ سنگینی این ارث بجا مانده از دولت های گذشته، سبب شد تا فعالان این صنعت به طرح مسائل خود در دولت تدبیر و امید بپردازند تا به این واسطه مددی برای رفع این مشکلات طلبیده باشند. بر این اساس به سراغ مهرداد اکبریان عضو هیئت مدیره انجمن سنگ آهن ایران رفتیم تا در خصوص آخرین وضعیت این صنعت و پیشنهادات ارائه شده از سوی آنها جويا شویم.

چرا تعداد شرکت های عرضه کننده سنگ آهن در بورس کالا بسیار کم است؟

از زمانی که جذابیت صادرات مواد معدنی به ویژه سنگ آهن منجر به رشد و توسعه این بخش شد، قیمت گذاری و نزدیک کردن قیمت ها به قیمت جهانی همواره در بحث های مامطرح بوده است. به طوری که حتی موضوع قیمت گذاری به نقطه ی اختلاف بخش معدن با بخش صنعت یعنی تولید کنندگان سنگ آهن و فولاد تبدیل شد. فولادی ها بالطبع علاقه مند بوده اند که مواد خام یا ماده اولیه مورد نیاز خود را با قیمت پایین تری برای تولید دریافت کنند. در این میان معدن داران نیز به عنوان یک واحد کاملاً مستقل، خواهان آن هستند که قیمت تمام شده و محصول تولید شده خود را به قیمت گران تری بفروشند تا از محل درآمدهای آن، قادر به اجرای طرح های توسعه ای خود در معادن باشند. این بحث همواره در دو قالب قابل طرح بود. اول مباحث داخلی ایران بود که شامل برخی مصرف کنندگان سنگ آهن داخلی کشور مانند ذوب آهن اصفهان و بخشی هم مربوط به صادرات به عنوان عمده ترین انگیزه برای توسعه معدن می شد. از آنجایی که عمدتاً صادرات سنگ آهن به چین انجام می شود؛ سیاست های این کشور هم از منظر شرایط داخلی خود کشور و شرایط جهانی گاه منجر به کاهش یا افزایش میل این کشور به خرید سنگ آهن می شود. در این میان متأسفانه تحریم های حاکم بر کشور بازار سنگ آهن کشور را محدود کرده است. در چنین شرایطی دولت های گذشته و دولت تدبیر و امید با هدف کنترل شرایط تولید و مصرف به موضوع

تعدیل شود. در ضمن در کنار رینگ داخلی بورس کالا می توان برای سنگ آهن تالارهای فرعی هم در نظر گرفت.

تا چه میزان در معاملات سنگ آهن، تالارهای فرعی مورد اهمیت قرار دارند؟

تالارهای فرعی باعث می شوند که حتی معدنی با میزان حجم کم تولید خود (به عنوان مثال ۳۰ هزار تن سسنگ آهن) که تا شش ماه آینده سنگ آهنی تولید نخواهد کرد از امکان عرضه سنگ آهن خود در بورس کالا برخوردار باشد. در واقع این مسئله باعث می شود که در نحوه رقابت و شفافیت قیمت در قیمت گذاری سنگ آهن عدالت برقرار شود.

سیستم قیمت گذاری سسنگ آهن کشور تابعی از قیمت شمش فولاد است. این فرمول تا چه اندازه منجر به شفافیت قیمت سنگ آهن می شود؟

ما این فرمول را قبول نداریم. چرا که در ابتدا باید به آنالیز و بررسی قیمت شمش فولاد پرداخت تا به واسطه آن مشخص شود که آیا این قیمت گذاری درست است یا نه؟ یکی از دلایل افزایش قیمت شمش فولاد، شرایط مدیریت تولید این محصول است. همچنین پایین بودن قیمت آن در برخی از برهه ها ناشی از نامناسب بودن شرایط عرضه و تقاضای داخل کشور برای جذب شمش است. درست است که معدن از نظر مفهومی به عنوان زنجیره تکمیل ارزش فولاد

محسوب می شود، اما در اجرا اختلاف بسیاری میان معدن و فولاد وجود دارد. معدن داری، اکتشاف و استخراج، کوره، ماشین آلات و حتی نوع سرمایه گذاری های صورت گرفته در معدن متفاوت از فولاد است. درست است که در فولاد سرمایه گذاری های کلانی انجام می شود اما این سرمایه گذاری های کلان در قالب شکل سازه و ساختمان، ماشین آلات صورت می گیرد. از سوی دیگر در برخی مواقع سرمایه گذاری هایی که برای معدن انجام می شود ممکن است منتج به سودآوری نشود که در این صورت از محل این سرمایه گذاری ها، یک ریال هم غرامت دریافت نمی شود. به عنوان مثال برای دسترسی به یک معدن که در ۴۰ کیلومتری یک بیابان واقع شده است؛ باید هزینه بالایی صورت گیرد و حال اگر آن معدن، سنگ نداشته باشد یا سنگ آن تمام شود، کسی نیست که برای این جاده و سرمایه گذاری های صورت گرفته، غرامتی پرداخت کند.

به نظر شما سنگ آهن بر چه مبنایی باید قیمت گذاری شود. اصولاً فرمول قیمت گذاری سنگ آهن در کشورهایمانند برزیل و استرالیا که جزء عمده ترین تولید کنندگان سنگ آهن هستند، چگونه است؟

عرضه و تقاضاست که باید تعیین کننده قیمت باشد. بورس می تواند در خصوص این امر مقداری با تساهل و تسامح با معادن کوچک و متوسط برخورد کند. مشکل ما صرفاً مربوط به شرکت های بزرگ نیست. اتفاقاً معادن کوچک و بزرگ همان معادنی هستند

گفتن

عمر معدن داری بخش خصوصی در کشور به زور به ۱۵ سال می‌رسد و این در صورتی است که فولادی‌ها نزدیک به ۶۰ سال است که در کشور فولاد ساز هستند. لذا همیشه به واسطه ارتباطات قویتر خود نسبت به سنگ آهنی‌ها، زودتر از سیاست‌های دولت آگاهی می‌شوند. برای همین همیشه قبل قدم ما جلوتر بودند. از سوی دیگر، در بخش فولاد به ویژه فولادی‌ها بدون ادب این اصفهان که از قدیم به ارث مانده به لحاظ تکنیکی فعالیتهای آن از توجیه



تولد یک صندوق سرمایه‌گذاری بزرگ در امارات

ابوظبی در مراحل نهایی ادغام دو صندوق سرمایه‌گذاری دولتی بزرگ شرکت توسعه مبادله و شرکت سرمایه‌گذاری بین‌المللی پترولیوم است. این صندوق جدید که صندوق شرکت سرمایه‌گذاری مبادله نام خواهد گرفت، چهاردهمین صندوق سرمایه‌گذاری بزرگ در دنیا با ارزش دارایی ۱۲۵ میلیارد دلار خواهد بود. یکی از شاخصه‌های بارز این سیاست جدید امارات، ادغام دو بانک بزرگ ملی ابوظبی و فرست کلف بانک بوده است.

نشانه‌هایی از تغییر در مواضع رئیس‌جمهور جدید مشاهده شده است

ترامپ چاره‌ای جز رفتار عاقلانه ندارد!

نتیجه این سیاست‌ها هستند. همچنین در چین دولت و بانک مرکزی در دو سال اخیر صدها میلیارد دلار نقدینگی به اقتصاد تزریق کرده تا نرخ رشد را در سطح مورد نظر خود نگه دارد. اما در این کشور ریسک‌های مالی بزرگی وجود دارد که هر چه زودتر باید به آنها رسیدگی شود. میزان بالای بدهی‌های مشکوک الوصول و خطر رشد شدید نرخ تورم دو مورد از این ریسک‌ها هستند. سال پیش دولت چین به دلیل ضعف کلی در اقتصاد جهان، نتوانست اصلاحات مالی و بانکی مورد نظر خود را اجرا کند؛ اما امسال باید این اصلاحات اعمال شود در غیر اینصورت خطرات جدی، دومین اقتصاد بزرگ جهان را تهدید خواهد کرد. از سوی دیگر در اروپا طی چند ماه آینده چند انتخابات برگزار خواهد شد و برخی تحلیلگران پیش‌بینی کرده‌اند در این انتخابات، احزاب مخالف جهانی شدن شانس پیروزی دارند. در واقع نتیجه ندادن تلاش‌هایی که دولت‌های کنونی برای حل مشکلات اقتصادی کرده‌اند سبب شده احزاب مخالف طرفداران بیشتری پیدا کنند. به قدرت رسیدن این احزاب بکلی ساختار سیاسی و اقتصادی اروپا را تغییر خواهد داد و سبب بروز ریسک‌های بزرگ برای اقتصاد جهان خواهد شد. در شرایط کنونی که بخشی از آن بیان شد، آمریکا در نقش بزرگ‌ترین اقتصاد جهان نمی‌تواند بر مشکلات و ریسک‌های موجود بیافزاید. سیاست‌هایی که ترامپ در چند هفته اخیر در حوزه‌های مختلف اتخاذ کرده، سبب نگرانی‌هایی در داخل و خارج آمریکا شده و اگر این سیاست‌ها ادامه یابد قطعاً به کاهش نرخ رشد اقتصاد جهان منجر می‌شود. کارشناسان می‌گویند ترامپ در هفته‌های آینده همزمان با بررسی شرایط حاکم بر اقتصاد آمریکا و جهان، تصمیم‌های عاقلانه‌تر اتخاذ خواهد کرد و انتظار می‌رود او بیشتر بر مسائل داخلی آمریکا تمرکز کند. وعده کاهش مالیات‌ها که سبب رونق قابل ملاحظه شاخص‌های مالی در بورس آمریکا و دیگر بازارهای بزرگ مالی شد در راستای بهبود شرایط داخلی بوده است. تحقق پیش‌بینی این کارشناسان به معنای بهبود اوضاع سیاسی و اقتصادی در داخل و خارج از آمریکاست. بانک جهانی و صندوق بین‌المللی پول در گزارش‌های جدید خود به بهتر شدن شرایط اقتصاد جهان در سال جاری میلادی اشاره کرده‌اند. البته از دید این نهاد‌های بین‌المللی، تحقق این رونق به اجرای برنامه‌های مختلف وابسته است. از این پس سرمایه‌گذاران، شرکت‌ها و مصرف‌کنندگان در اقتصادهای بزرگ بویژه آمریکا بر رفتار ترامپ، داده‌های اقتصادی و نیز پیش‌بینی‌هایی که نهادهای بین‌المللی درباره آینده ارائه می‌کنند تمرکز خواهند کرد. آنچه ترامپ و تیم اقتصادی دولت او باید بیش از هر چیز دیگر مورد توجه قرار دهند این واقعیت است که شرایط اقتصادی و سیاسی جهان اساساً برای ماجراجویی‌های اقتصادی و سیاسی و رفتارهای متوهم آمادگی ندارد و هر اقدامی که از سر بی‌تجربگی و لجاجت انجام شود تبعات بلندمدت برای اقتصاد آمریکا و جهان خواهد داشت. هر چه زودتر این واقعیت بر رفتارهای ترامپ تأثیر گذارد بهتر است. در حقیقت مشکلات داخلی آمریکا به اندازه‌ای بزرگ و متعدد است که ضروری است ترامپ و دولت او سال‌ها زمان خود را صرف رسیدگی به آنها کنند. اگر ترامپ بخواهد با پرداختن به موضوعات دیگر که عموماً خارجی هستند بر مشکلات داخلی سرپوش گذارد، تنها به وخیم‌تر شدن اوضاع کمک کرده است.



سیاست چین واحد بود. او قبل از تماس تلفنی با رئیس‌جمهور چین، اقداماتی انجام داده بود که می‌توانست موجب بروز تنش جدی در روابط دو کشور شود. اما وی در گفت‌وگو با رئیس‌جمهور چین اعلام کرد آمریکا به سیاست چین واحد احترام می‌گذارد. اعلام این خبر سبب شد بخشی از نگرانی سرمایه‌گذاران از میان برود. دومین تغییر در موضع‌گیری‌های ترامپ به روابط آمریکا به ژاپن مربوط است. ترامپ در دیدار با نخست‌وزیر ژاپن اعلام کرد آمریکا خود را در قبال امنیت ژاپن مسئول می‌داند در حالی که قبلاً گفته بود کشورهای شرق آسیا خودشان باید امنیت خود را تأمین کنند. موضع‌گیری جدید ترامپ در قبال ژاپن بر بازارهای مالی آسیا تأثیر مثبت داشته است. البته ترامپ در آغاز ریاست‌جمهوری خود با صدور یک فرمان زمینه خروج آمریکا از پیمان همکاری‌های تجاری دو سوی اقیانوس آرام را فراهم کرد و این اقدام به زیان اقتصاد آمریکاست. خروج آمریکا از این پیمان، راه را برای گسترش نفوذ چین هموار کرده و منافع آمریکا در این حوزه از میان رفته است. برخی تحلیلگران معتقدند ترامپ در هفته‌ها و ماه‌های آینده همزمان با آشنا شدن با فضای اقتصادی و سیاسی جهان، در رفتارهای تند و نسنجیده خود تعدیل خواهد کرد و این به معنای از میان رفتن بخشی بزرگ از ابهامات و نگرانی‌های سرمایه‌گذاران، شرکت‌ها و مصرف‌کنندگان در اقتصادهای بزرگ است. در هفته‌های اخیر یکی از مهم‌ترین عوامل نگرانی سرمایه‌گذاران، مشخص نبودن موضع‌گیری‌های دولت جدید آمریکا بوده و اکنون که نشانه‌هایی از تحول مثبت در رفتار ترامپ مشاهده می‌شود بر ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران افزوده شده است. واقعیتی که ترامپ در هفته‌های آینده با آن آشناتر خواهد شد این است که وضعیت

در هفته‌های اخیر، مانند دو ماه پایانی سال گذشته میلادی، تحولات در آمریکا در مرکز توجه سرمایه‌گذاران در بازارهای مختلف قرار داشته و انتظار می‌رود این وضعیت برای ماه‌های آینده نیز ادامه پیدا کند. در هفته‌های گذشته مهم‌ترین تحول در آمریکا، تغییر دولت این کشور بوده و البته تصمیم‌هایی که دونالد ترامپ در حوزه‌های مختلف اتخاذ کرده بر بازارهای گوناگون تأثیر گذاشته است. پیش از برگزاری انتخابات ریاست‌جمهوری در آمریکا، سرمایه‌گذاران درباره وعده‌هایی که ترامپ مطرح کرده بود دیدگاه مثبتی نداشتند و به دلیل ابهاماتی که درباره رفتار او در نقش ریاست‌جمهوری آمریکا وجود داشت، سرمایه‌گذاران با احتیاط رفتار می‌کردند. البته پیش‌بینی نمی‌شد او در انتخابات پیروز شود اما این اتفاق افتاد. رفتار سرمایه‌گذاران پس از اعلام پیروزی ترامپ در انتخابات بسیار تعجب‌برانگیز بود. برخلاف انتظارها، قیمت طلا به شدت کاهش یافت و شاخص‌های مالی در بازارهای بزرگ به سرعت رشد کردند. در آن زمان این دیدگاه وجود داشت که تحقق وعده‌های ترامپ به رونق اقتصاد آمریکا و جهان کمک خواهد کرد. بدین ترتیب بر میزان ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران و شرکت‌ها افزوده شد و تا چند هفته شاهد رونق بازارهای مالی و مواد خام بودیم اما بازار طلا در وضعیت نگران‌کننده قرار داشت. ترامپ در دوران تبلیغات انتخابات ریاست‌جمهوری وعده داده بود از مالیات اشخاص و شرکت‌ها خواهد کاست، مقررات دست و پاگیر را حذف خواهد کرد و طی ۱۰ سال هزار میلیارد دلار صرف توسعه زیرساخت‌های آمریکا می‌کند. این وعده‌ها هر سرمایه‌گذاری را وسوسه می‌کند که با تمام توان وارد بازار سهام و مواد خام شود. اما در هفته‌های اخیر شرایط تغییرات بزرگی داشته است. در ماه گذشته میلادی هیجان‌های یاد شده تا اندازه زیادی از میان رفت و سرمایه‌گذاران بیشتر به داده‌های اقتصادی و تبعات اجرای برخی وعده‌های ترامپ توجه نشان دادند. رئیس‌جمهور جدید آمریکا غیر از سه وعده خود در مورد کمک به رونق اقتصاد آمریکا، اعلام کرده بود از پیمان‌های تجاری که منافع آمریکا را تأمین نمی‌کند خارج خواهد شد، تعرفه کالاهای وارداتی چین را بالا می‌برد و موضوعی تنس در قبال برخی کشورها از جمله مکزیک اتخاذ خواهد کرد. در ابتدا بسیاری از تحلیلگران و سرمایه‌گذاران تصور می‌کردند این وعده‌ها عملی نخواهد شد اما در هفته‌های اخیر که ترامپ در کاخ سفید مستقر شده هر روز فرمان اجرایی جدید صادر می‌کند و در سخنان خود نیز مواضعی را مطرح کرده که سبب نگرانی سرمایه‌گذاران شده است. به همین دلیل، در این مدت شاهد رشد قیمت طلا و احتیاط سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی بوده‌ایم. قیمت طلا که در دو ماه پایانی سال گذشته میلادی به شدت کاهش یافته بود، طی سه هفته اخیر رشد کرده، البته هنوز کاهش‌های پایان سال پیش جبران نشده است. از سوی دیگر سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی درباره اقداماتی که ترامپ در آینده انجام خواهد داد همچنان دچار ابهام هستند. اما یک نکته مهم وجود دارد که توجه به آن می‌تواند برخی از ابهامات و نگرانی‌ها را از میان ببرد. ترامپ در موضع‌گیری‌های اخیر خود عاقلانه‌تر رفتار کرده است. نخستین تغییر در موضع‌گیری ترامپ، تغییر دیدگاه او در قبال

کوتاه‌تر از گزارش

1

در هفته‌های اخیر انتشار گزارش‌های مثبت از اقتصاد چین و برخی تحولات در روابط این کشور و آمریکا سبب شده شاخص‌های مالی در بازارهای بزرگ آسیا رشد کنند. البته هنوز درباره تغییر رویه‌های تجاری آمریکا با اقتصادهای بزرگ آسیایی، نگرانی وجود دارد. سرمایه‌گذاران در بازارهای آسیایی معتقدند بروز تنش در روابط اقتصادی بین آمریکا و چین لطمات بزرگ به اقتصاد دو کشور وارد خواهد کرد. اخیراً اقداماتی در جهت مقابله با سیاست‌های تجاری چین انجام شده است.



در هفته‌های اخیر تغییر دولت در آمریکا و مواضعی که رئیس‌جمهور جدید در قبال موضوعات مختلف اعلام کرده بیشترین تأثیر را بر بازارهای مالی و مواد خام داشته و کارشناسان معتقدند این تأثیر در ماه‌های آینده ادامه خواهد یافت. اخیراً ترامپ در برخی موارد انعطافاتی نشان داده است، این امر نشان می‌دهد که او به تدریج در حال آشنا شدن با فضای اقتصادی و سیاسی جهان است. انتظار می‌رود در ماه‌های آینده مواضع او بیش از پیش تعدیل شود.

2

با آنکه در ماه‌های آینده انتخابات مهمی در اروپا برگزار می‌شود و درباره نتیجه این انتخابات قطعیتی وجود ندارد و نیز هنوز مشخص نیست روابط اقتصادی اروپا و آمریکا چه شکلی خواهد یافت، در هفته‌های اخیر شاخص‌های مالی در بازارهای بزرگ اروپا رشد کرده‌اند. سرمایه‌گذاران معتقدند اوضاع اقتصادی در منطقه یورو و انگلستان رو به بهبود است و بانک مرکزی اروپا از تمامی ابزارهای خود برای کمک به رونق اقتصاد منطقه یورو استفاده خواهد کرد.



3



بورس آمریکا در هفته‌های اخیر موجب تعجب تحلیلگران شده است. شاخص متوسط صنعتی داو جونز به ارقام بی‌سابقه افزایش یافته و این رشد حاصل تدابیری است که دونالد ترامپ رئیس‌جمهور جدید وعده داده برای کمک به شرکت‌های بورسی اتخاذ خواهد کرد. برای مثال وی گفته در آینده نزدیک از میزان مالیات‌ها بکاهد. البته تحقق وعده‌های ترامپ مستلزم تأیید کنگره است. فعلاً سرمایه‌گذاران درباره آینده خوشبین هستند.

تجارت ایران و هند بورس می شود



اگر روزی، نام هند فقر و تنگدستی را به یاد می آورد، اکنون پیشرفت های اقتصادی و رنسانس علمی این کشور توجه همگان را به خود جلب کرده است. مدت هاست که سرمایه گذاری های عظیم خارجی در این کشور امری عادی به شمار می آید و فروش کالاهای هندی در بازارهای جهان به شدت افزایش یافته است. به طوری که رشد

اقتصادی هندوستان سبب شده است تا این کشور، عنوان «کشوری با بالاترین رشد اقتصادی دنیا» را به خود اختصاص دهد. در واقع هند با قرار داشتن در کنار

چین و ژاپن به عنوان یکی از شرکای اصلی کشورهای منطقه، تلاش دارد تا گوی رقابت را از منظر اقتصادی از آنها برپاید. به طوری که مودی نخست وزیر هند قمار بزرگی را با چین آغاز کرده است؛ او موفقیت خود در جنبه های

اقتصادی را تضمین شده می داند و معتقد است که در مسائل سیاسی و دیپلماتیک نیز می تواند از چین سبقت بگیرد. در این میان فرهنگ و تعمیق پیوندهای تمدنی بین ایران و هند منجر شده است تا در دوران سخت تحریم، هند به عنوان معدود کشورهایی مطرح باشد که از روابط

اقتصادی و تجاری مستمری با ایران برخوردار است. به طوری که پس توافق هسته ای نیز این منافع مشترک ایران و هند در منطقه نیز منجر شد تا در دوران پسایر جام نیز برنامه ریزی هایی برای توسعه این روابط صورت گیرد.

در این خصوص به سراغ رئیس شورای بازرگانی ایران و هند رفتیم. ابراهیم جمیلی معتقد است که گسترش روابط تجاری ایران و هند از آن جهت حائز اهمیت است که این دو کشور در کالاهای خود رقیب یکدیگر نیستند، بلکه مکمل اند پس با توجه به پتانسیل و فرصت های موجود میان دو کشور، جا برای افزایش مناسبات و گسترش همکاری با این کشور وجود دارد.

میزان مبادلات تجاری ایران در ۱۰ ماهه امسال نسبت به مدت مشابه سال گذشته چه تغییری داشته است؟

در ۱۰ ماهه امسال حدود یک میلیارد و ۶۰۰ میلیون تومان واردات و ۲ میلیارد و ۳۰۰ میلیون تومان هم صادرات صورت گرفته است؛ به موجب این مبادلات، تراز تجاری ما با هند مثبت است.

عمدتاً چه مزیت های اقتصادی و فرصت های سرمایه گذاری در تجارت با هند برای کشور ما وجود دارد؟

عمده کالاهایی که به هند صادر می شود شامل مواد شیمیایی، خشکبار و یکسری محصولات از آهن است. عمده واردات از این کشور هم شامل برنج، کنگاله، چای، الکتروهای زغالی، فولاد و دارو و روغن خام است.

میزان تعاملات ایران در دوران قبل از برجام با پس از توافق هسته ای چه تغییری کرده است؟

قبل از توافق هسته ای و یا پسایر جام تجار و بازرگانان ما با مشکلات بسیاری برخورد کردند که مهم ترین این مشکلات در نقل و انتقال پول بود، به طوری که قفل بودن مبادلات بانکی منجر به افزایش مطالباتمان از این کشور شده بود که با توافق هسته ای صورت گرفته، موفق به وصول این مطالبات شدیم.

اکنون با تغییر فضای بین المللی، تراز تجاری ما با این کشور از چه تغییری برخوردار خواهد شد؟

باید مبادلات ما افزایش یابد. یکی از دلایل افزایش مبادلات این است که ما با این کشور در بسیاری از کالاهارقیب نیستیم. در واقع مکمل هم هستیم. با توجه به پتانسیل و فرصت های موجود میان دو کشور، جا برای افزایش مناسبات و گسترش همکاری با هند وجود دارد. در واقع می توانیم در تعاملات خود با این کشور، از جایگاه مناسبی برخوردار شویم. خوشبختانه هم علاقه مندی به همکاری با ایران وجود دارد. به طوری که پس از کش و قوس های زیاد در بندر چابهار یک سرمایه گذاری مناسب با این کشور در حال انجام است. مزیت های تجاری بندر چابهار کاملاً مشخص است. بر این اساس شرایط به وجود آمده به نفع دو کشور است. مخصوصاً اینکه در مبادلات تجاری خود می توان به جای دلار از یورو استفاده کرد. این یکی از مزایای تجاری است که ایران و هند می توانند داشته باشند.

در بخش تأمین مالی کشور هند از چه تبه ای برخوردار است؟

این کشور اقتصاد قوی بعد از چین خواهد بود.

شما به عنوان رئیس شورای بازرگانی ایران و هند، چه برنامه هایی برای گسترش این تعاملات و ارتباطات دارید؟

اولین کاری که بتوانیم انجام دهیم این است که به مبادله ی

هیئت های اقتصادی و تخصصی بپردازیم و صرفاً به واردکننده از این کشور تبدیل نشویم. با توجه به عدم عضویت مادر WTO، باید قرارداد دو جانبه ای منعقد شود تا به واسطه آن یک تعرفه ترجیحی با این کشور تعیین شود. از نظر تعرفه های بازرگانی در مورد کالاهای خود می توانیم مانور خوبی دهیم. در حال حاضر تعرفه های هند به عنوان مثال برای محصولی مانند زعفران، سبب شده است تا عملاً صادرات مستقیم این محصول را از دست دهیم. به طوری که بخش اعظمی از زعفران ایران از طریق افغانستان به هند صادر می شود. در واقع نباید کالاهایی استراتژیکی مانند زعفران را که در ایران تولید می شود را تحت نام افغانستان به هند بفروشیم، یا اینکه زعفران ایران به صورت خام به اسپانیا صادر می شد و این کشور آن را بسته بندی و به دیگر کشورها عرضه می کرد به طوری که این کشور که تولیدی در خصوص زعفران نداشت خود به تأمین کننده ی اصلی زعفران در دنیا شناخته شد.

در حال حاضر برای افزایش عمق ارتباط ایران و هند از چه کانالی باید وارد شد تا این مبادلات به صورت شفاف تر انجام شود؟

خوشبختانه بورس کالای ایران با بورس کالای هند ارتباطی را برقرار کرده است که شورای بازرگانی ایران و هند به شدت با این قضیه موافق است و از آن استقبال کرده است. در این میان امیدوار هستیم که با برقراری ارتباط بورس کالای ایران و هند بتوان کالاهای ایرانی را با قیمت مناسب تر از بازارهای هند عرضه کنیم تا رقابت های منفی میان دو کشور را کم کرده و از میان ببریم. اولین نتیجه آن نیز می تواند مانع از صادرات قیر بی کیفیت از ایران به هند شود. در حال حاضر عده ای از صادر کنندگان با افزودن برخی از مواد به قیر از کیفیت آن می کاهند تا با افزایش میزان آن از سود بیشتری برخوردار شوند. بر این اساس به نظر می رسد با صادرات قیر از کانال بورس کالا به هند می توان مانع از بروز این مسئله شد. نکته بعدی این است که در سفر نخست وزیر هند به ایران، پیشنهاد کردم که شهرک صنعتی ایران و هند در منطقه ی چابهار ایجاد شود. خوشبختانه با پیگیری های صورت گرفته، در بهمن ماه امسال تفاهم نامه ی با منطقه آزاد چابهار و با حضور آقای جهانگیری معاون اول ریاست جمهوری امضاء کردیم. به موجب این تفاهم نامه ۳۰۰ هکتار زمین در اختیار مقرر داده شد تا شهرک تخصصی ایران و هند در آنجا تأسیس و احداث شود. ایجاد این شهرک می تواند منجر به ایجاد ارزش افزوده ی بیشتر در ایران شود و به اقتصاد شرکت های ایرانی و هندی کمک کند. در واقع با ایجاد این شهرک صنعتی شرکت های ایرانی و هندی قادر به هماهنگی بیشتری باهم خواهند بود تا شرکت های مشترکی را تشکیل دهند. حتی در کشور های ثالثی مثل افغانستان و کشورهای آسیای میانه و... این شرکت ها می توانند یک ابزار جدید برای فعالیت بیشتر تبدیل شوند.

با توجه به غیررئوی بودن سیستم بانکی ایران و تأکید بر اسلامی بودن ابزار های مالی در بازار سرمایه، آیا می توان از ابزار های موجود در هند استفاده

کرد؟

در واقع به موجب

عدم آشنایی سرمایه گذاران هندی

با مفاهیم عقود اسلامی، آیا نیاز به طراحی مدل های جدید تأمین مالی که با نظام غیررئوی هم خوانی داشته باشد، وجود دارد؟

این مسئله به این شکل که عنوان می شود، مطرح نیست. بانک های خارجی که غیراسلامی هستند از نرخ های بهره یک تا پنج درصدی برخوردارند. آنچه که ربوی محسوب می شود نرخ بهره بالای ۲۴ درصد است. در حالی که با نرخ های بهره موجود، نمی توان این نوع فعالیت را بانکداری اسلامی نام گذاری کرد. بر این اساس باید تلاش کنیم تا در جذب سرمایه گذاری خارجی، براساس قوانین مالی بانکی بین المللی عمل کنیم. همچنان که بسیاری از کشورهای از این مزیت استفاده کرده و توانسته اند سرمایه گذاری های مناسبی را در کشور خود انجام دهند تا به این واسطه ارزش افزوده ی خوبی را در کشورشان ایجاد کنند. بر این اساس مانیز باید در جهت جذب سرمایه گذاری تلاش کنیم؛ در این راستا نیز مشوق های سرمایه گذاری را بر مبنای مزیت های کشور خود تعریف کنیم. به طور قطع نباید فقط به صادرات نفت خام بپردازیم. بلکه باید از این نفت خام به ایجاد ارزش افزوده بپردازیم. اینها جز با جذب سرمایه های خارجی امکان پذیر نیستند. بر این اساس جذب سرمایه خارجی حتماً باید در اولویت قرار گیرد.

چطور می توان با تسهیل فرآیند حضور کالاهای رینگ صادراتی بورس کالا، کسب و کار فعلی را برای تجار و سرمایه گذاران بهتر و فعال تر کرد؟

بورس کالا یکی از ابزارهای مناسبی است که می تواند منجر به شفاف سازی فعالیت های اقتصادی شود. اما اگر بورس کالا در تعاملات و مناسبات ما از شکل کم رنگی برخوردار باشد قطعاً رانت های بسیار زیادی ناشی از عدم حضور می تواند شکل گیرد. در واقع برای عملکرد مناسب فعالیت های بانکی، مالی، بنگاه های تولیدی و تجاری، مالیات بر مصرف، مالیات بر ارزش افزوده ابزارهایی مثل بورس کالا باید باشند. بر این اساس است که تأکید می شود تا بورس کالای خود را تقویت کنیم. با توجه به معاملات برخی از محصولات مانند پتروشیمی، فولاد و مس در بورس کالا، این مسئله تا حدودی توانسته به شفاف سازی اقتصاد کشور کمک کند.

به نظر شما در رابطه ایران و هند چه محصولاتی می تواند در بورس کالا مورد معامله قرار گیرد؟

سرب، روی، مس، اوره و آمونیاک، انواع و اقسام پتروشیمی ها از جمله مواردی است که می توان بین دو بورس کالای ایران و هند مورد معامله قرار گیرد. و در این معاملات تجار و بازرگان به صورت شفاف کالاهای خود را به عنوان خریدار از این بازارها تهیه کنند.

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM

w w w . F a r a b i x o . c o m

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM



سود بانک ها باید چگونه باشد؟

معاون نظارتی بانک مرکزی گفت: باید دقت شود که مجموع فعالیت بانک ها هم سودآور باشد و هم سود حاصله با کیفیت باشد. سود معاملات و سرمایه گذاری ها که یا به حیطه وصول درمی آیند و یا از وثایق مطمئن برای وصول بر خوردار هستند سود با کیفیت به حساب می آیند، لیکن سودهای شناسایی شده برای مطالبات غیر جاری و یا سودآور نشان دادن بانک با حذف هزینه ذخایر احتیاطی از مصادیق سودی بی کیفیت است و حتی ممکن است سود موهوم باشد.

گذر از بانک داری دولتی

قوانین مشخص به جای تکالیف مشخص

■ سبحان اسکینی

تحلیل گر کارگزاری سی ولکس کالا

شناسایی زبان از سوی بانک های دولتی و افت سودآوری بانک های خصوصی را شاید بتوان شوک بزرگ سال ۱۳۹۵ به بازار سرمایه دانست. پیش تر، بهزعم بسیاری از فعالان بازار، بانک ها به عنوان صنایعی کم ریسک طبقه بندی می شدند که سالانه سود نرمالی به سهامدار می داد. بعد از اینکه دولت تدبیر و امید زمام امور را به سهامدار گرفت و امید به رفع تحریم ها افزایش یافت، اقبال به بانک ها از دو جهت افزایش یافت: ۱) رفع دارایی های توقیف شده و ۲) ایجاد فضای رونق و افزایش سطوح فعالیت بانک ها. اما در عمل، تاریخ به گونه ای دیگر رقم خورد. افزایش طول دوره مذاکرات و تأکید دولت بر انضباط مالی و تطبیق با استانداردهای بین المللی گزارش گری مالی (IFRS)، این صنعت را به یکی از پریسک ترین صنایع بازار مبدل ساخت. اما چرا و چگونه این وضعیت رقم خورد؟ صاحب نظران این حوزه متهمان متعددی را عامل ایجاد این وضعیت معرفی کرده اند: تصمیم های دولت در مورد استقرار از بانک ها، وام های تکلیفی، استخدام های تکلیفی؛ عدم نظارت صحیح بانک مرکزی در گذشته و ایجاد حجهای از بسته های نظارتی در شرایط رکودی فعلی؛ شناسایی سودهای موهومی و عدم اتخاذ مفروضات مناسب برای شناسایی در آمد، هزینه و ذخایر، افزایش سهم مطالبات غیر جاری، عدم مدیریت صحیح پرتفوی وام بانک ها، ساختار ضعیف متوازن سازی سررسید دارایی ها و بدهی ها، وضعیت نامناسب کفایت سرمایه و سایر موارد از این دست.



مرکزی هم فرصت ارائه دادن مستندات لازم در این زمینه را تا پایان سال ۱۳۹۵ اعلام کرده است. مشت نمونه خروار است. این مثال، شهادی بر نحوه شناسایی در آمد و هزینه در بانک است. امید است به لطف الزامات بانک مرکزی و تبعیت از استانداردهای بین المللی گزارش گری مالی (IFRS) تا حدودی این مشکل رفع شود. البته نمی توان فشار برخی الزامات بانک مرکزی بر بانک ها را انکار کرد. خروج بانک ها از سرمایه گذاری های کلان خود، آن هم در شرایط رکود اقتصادی، مغضبی دیگر برای بانک ها است. بخشی از تعدیل منفی بانک تجارت به مبلغ ۴،۶۴۳ میلیارد ریال مربوط به "برگشت سود حاصل از فروش سرمایه گذاری ها و دارایی های ثابت" است. البته این الزام خود به محملی برای شناسایی سود، آن هم با مفروضات غیر شفاف بانک ها تبدیل شده است. از کل سود پیش بینی شده سال ۱۳۹۵ بانک تجارت، رقم ۱۴،۰۷۳ میلیارد ریال مربوط به پیش بینی سود حاصل از فروش سرمایه گذاری ها است که در شش ماهه منتهی به شهریور ۱۳۹۵، معادل ۷۹۷ میلیارد ریال زبان است! نتیجه بحث فوق اینکه اولاً الزامات بانک مرکزی به ارائه تصویر واقعی از بانک ها کمک کرده است. اما شاید ایجاد فرجه بیشتر برای رعایت برخی الزامات نظیر خروج از پنگاهداری، در وضعیت رکودی فعلی مساعدتی از بانک ها باشد. ثانیاً، صنعت بانکداری در ایران فی نفسه زیانده نیست و بسیاری از بانک های خصوصی سود نرمالی ایجاد می کنند و افت سودآوری های اخیر متأثر از فضای رکود اقتصادی است. آنچه بانک های دولتی را به ورطه تلاطم کشانده را باید در پسوند آنها یعنی "دولت" جست و جو کرد. عمده آنچه به عنوان "سود موهومی" از آن یاد می شود، مفروضاتی است که بانک ها بر مطالبات و تسهیلات دولتی می بندند. عمده هزینه های بانکی (۴۳ درصد از کل هزینه های بانک تجارت) مستقیماً به عنوان هزینه کارکنان شناسایی می شود، تأثیر استخدام های تکلیفی و مدیریت دولتی بر عدم کارایی منابع انسانی انکارناپذیر است. قاعده مندسازی روابط بانک و دولت بر اساس قوانین مشخص به جای تکالیف مشخص، شاید تنها راه نجات بانک ها از وضعیت فعلی باشد.

سهام داران بانک تجارت ۹- درصد و بانک صادرات ۲۸- درصد است. هر چند برخی بانک های خصوصی سودآوری بالایی ندارند اما ارقام فوق الذکر نشان می دهد مدیریت صحیح بر دارایی های بانک می تواند نتایج مطلوبی رقم بزند. از جمله نشانه های دیگر مدیریت صحیح بر منابع بانک، سطح مطالبات مشکوک الوصول است. نسبت مطالبات مشکوک الوصول به کل تسهیلات اعطایی بانک های خصوصی حدود یک درصد است در حالی که این نسبت برای بانک تجارت به ۱،۵ درصد بالغ می گردد. تفاوت ۵۰ درصد این نسبت، نشانه دیگری از ضعف مدیریت دارایی است. در کنار این رقم، باید بزرگی سطح تسهیلات (مخرج کسر) بانک تجارت را در مقایسه با بانک های خصوصی لحاظ کرد. علاوه بر مدیریت ضعیف بر منابع پولی، سوء مدیریت منابع انسانی بانک های دولتی نیز مشهود است؛ ظاهراً در کنار وام های تکلیفی، استخدام های تکلیفی را هم باید لحاظ کرد. در حالی که بانک تجارت برای کل در آمد ایجاد شده اعم از مشایع و غیر مشایع، ۲۵،۷ هزار میلیارد هزینه های کارکنان و اجرائی صرف می کند (۶۹ درصد کل در آمد ایجاد شده)، این نسبت برای بانک های خصوصی ۴۲ درصد است (پیش از ۶۰ درصد تفاوت). عقق فاجعه زمانی بیشتر نمود پیدا می کند که این نسبت برای بانک صادرات ۱۰۵ درصد است. اما نکته بعد مسائل مرتبط با اصول شناسایی در آمد و پیش بینی سطوح مناسب از ذخیره است؛ چیزی که بیشتر منتقدین حوزه بانکداری در ایران از آن با عنوان شناسایی "سود موهومی" یاد می کنند. بارزترین مثال در این زمینه، شناسایی ۱۲،۱۰۶ میلیارد ریال سود و وجه التزام تأخیر تأدیه دین شناسایی شده مطالبات از دولت است که پیش تر بدان اشاره شد. بانک در شناسایی این رقم، مقداری مازاد بر نرخ های مقرر در قرارداد اعمال کرده است که به زعم مدیران بانک متصفانه و متناسب با هزینه پول است. اما هنوز مشخص نیست که دولت این سطح از بدهی را بپذیرد و بانک

مقایسه نمونه ای از بانک های خصوصی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مشاهده می شود برخلاف رقم سنگین ۲۵۱ هزار میلیارد (۲۱ درصد از کل دارایی های بانک) مطالبات از دولت در ترانامه بانک تجارت، این رقم برای بانک های خصوصی برابر صفر است. ۵۰ درصد از مطالبات دولت، بدهی دولت بابت اقساط معوق در تعهد دولت بوده و ۴۵ درصد سود اوراق مشارکت دولتی است. لذا بیش از آنکه جاری باشد، تلبار مطالبات گذشته است و به احتمال زیاد این روند ادامه دارد.

بانک تجارت در پیش بینی تعدیل شده خود برای سال ۱۳۹۵، مبلغ ۶۷،۱۲۹ میلیارد ریال وجه التزام پیش بینی کرده است که ۴۵،۰۰۰ میلیارد آن (۶۷ درصد از کل رقم مزبور) مربوط به احتساب سود جهت مطالبات از دولت با نرخ های مازاد بر نرخ های پیش بینی شده در قراردادهای منعقد است. همچنین این رقم با احتساب جرائم تأخیر جهت اوراق مشارکت دولتی در پایان سال ۱۳۹۴ معادل ۲۱،۵۱۸ میلیارد ریال است. از مجموع تسهیلات اعطایی به دولت ۷،۷ درصد با نرخ سود بیش از ۲۴ درصد، ۲۸،۹ درصد با نرخ سود ۲۴ درصد- ۲۱ درصد و ۱۸ درصد با نرخ سود ۲۱ درصد- ۱۸ درصد تأمین مالی شده است. در این بین حدود ۲۶ درصد از این تسهیلات سررسید شده است. در گذشته بخشی از این مطالبات در قابل واگذاری دارایی ها دولتی تأدیه می گردید اما الزامات بانک مرکزی در خصوص پرداختن بانک ها به فعالیت اصلی خود (واسطه گری مالی) و پرهیز از پنگاهداری، این روند را متوقف ساخت. نتیجه بحث فوق اینکه رابطه دولت و بانک های دولتی از مسیر قاعده مند خود خارج شده است و شاید مهم ترین دلیل

ناکارایی بانک های دولتی همین مسئله است. نمی توان گفت صنعت بانک داری صنعت سودآوری نیست. طی دوره مشایه، نرخ بازده سهام داران بانک های خاورمیانه، انصار، پاسارگاد و سینا به ترتیب برابر ۲۴ درصد، ۲۰ درصد، ۱۹ درصد و ۱۶ درصد بوده در حالی که بازده

این تحلیل بر آن است از زوایای مختلف مسائل فوق الذکر را مورد بررسی قرار دهد تا چشم انداز روشنی از آینده برای خواننده ایجاد شود. همچنین برای ایجاد درک عینی از آنچه که در پی می آید، مورد کاوی از بانک تجارت ارائه می شود. بانک تجارت در اولین صورت های مالی منتشره سال ۱۳۹۴ به تاریخ ۱۳۹۵/۰۵/۱۶، مبلغ ۶۰،۴۹ میلیارد ریال سود شناسایی کرد، اما در تاریخ ۱۳۹۵/۱۰/۲۳ و در پی تجدید ارائه این صورت ها در کنار صورت های سال ۱۳۹۵ این مبلغ را به ۴،۷۳۰،۰۳ میلیارد ریال زبان تنزیل داد. در ادامه به دلایل این تعدیل منفی که قبل از مالیات مبلغی نزدیک به ۱۳،۰۰۰ میلیارد ریال است، پرداخته می شود. اگر صورت سود و زیان بانک به دو بخش در آمد و هزینه تفکیک شود، حدود ۶۸ درصد از این سود یعنی (نزدیک به ۸،۹۰۰ میلیارد ریال) در بخش در آمد و ۳۲ درصد از آن در بخش هزینه رخ داده است (۴،۲۰۰ میلیارد ریال). در بخش در آمد، برگشت سود حاصل از فروش سرمایه گذاری ها و دارایی ثابت و کاهش ارزش سرمایه گذاری ها (به ترتیب برابر ۴،۶۴۳ و ۴،۱۱۲ میلیارد ریال است)، ارقام تشکیل دهنده زبان است. از طرف دیگر، در بخش هزینه، دو رقم تعدیل منفی سنگین بانک تجارت عبارت است از کسری ذخایر مطالبات مشکوک الوصول و ذخیره اکتوئری صندوق بازتنسنگی که به ترتیب برابر ۲،۵۰۰ و ۱،۷۰۹ میلیارد ریال است. به سیهاه فوق باید یک رقم کلیدی دیگر افزود: از مجموع در آمد شناسایی شده بانک، ۱۲،۱۰۶ میلیارد ریال سود وجه التزام تأخیر تأدیه دین شناسایی شده مطالبات از دولت است که هنوز مدارک کافی برای شناسایی این در آمد ارائه نشده است. تحلیل سرانگشتی ارقام فوق، نتیجه گیری ساده ای ارائه می دهد، برخلاف تصور عامه که الزامات بانک مرکزی بانک ها را به زیان کشانده است، عدم داشتن روابط قاعده مند با دولت، نحوه شناسایی در آمد و اخذ ذخیره اندک بابت هزینه های محتمل، عامل اصلی شناسایی این زیان سنگین است. علاوه بر این، نمی توان نقش رکود اقتصادی عمیق و فراگیر سال های اخیر را انکار کرد. نقش دولت زمانی نمایان می شود که بانک های دولتی با بانک های خصوصی مقایسه شود. با

↓ بررسی

آخرین گزارش میان دوره ای ایران خودرو بررسی شد:

سکانس های پایانی از این سهم خودرویی

■ مریم باقری

کارشناس بازار سرمایه

ایران خودرو با بیش از نیم قرن تجربه توانسته است با دستبایی به سهم عمده فروش خودرو در کشور، جایگاه خود را به عنوان رهبر این بازار تثبیت کند. شرکت در جدیدترین پیش بینی ارائه شده بر اساس عملکرد ۹ ماهه سال مالی منتهی به ۳۰ اسفندماه ۹۵ با سرمایه ۱۵،۳۰۰ میلیارد ریال، سود هر سهم را با رشد ۵۶ درصدی نسبت به پیش بینی دوره گذشته ۱۲۲ ریال اعلام کرده، هم چنین طی دوره مذکور موفق به شناسایی سود ۶۳ ریالی و تحقق ۵۱ درصدی بودجه سال جاری شده است.

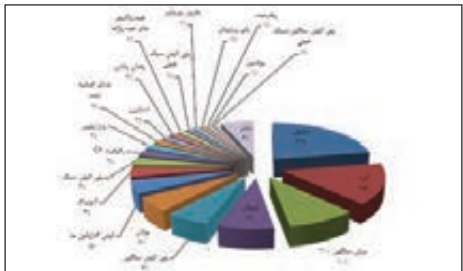
سود ناخالص شرکت در سه ماهه پایانی سال با توجه به



در کنار رشد در آمد حاصل از سرمایه گذاری ها توضیح داد. آگهی فروش ۱۶،۶ درصد از سهام شرکت گسترش سرمایه گذاری ایران خودرو در تاریخ ۱۳ بهمن ماه منتشر شد که در آمد حاصل از فروش آن به ازای هر سهم بالغ بر ۱۶۷ ریال خواهد بود. ایران خودرو مبلغ حاصل از فروش این دارایی را احتمالاً صرف کاهش بدهی ها و تسویه برخی تسهیلات خواهد کرد به طوری که بر اساس عملکرد مالی ۹ ماهه شرکت پرداخت تسهیلات مالی کوتاه مدت ۳۷ هزار میلیارد ریالی و تسهیلات بلندمدت ۱۳ هزار میلیارد ریالی را در دستور کار دارد که با فروش حدود ۱۷ درصد از سهام گسترش سرمایه گذاری ایران خودرو، انتظار می رود اثرات مثبت آن در بودجه سال بعد نمایان شود. ایران خودرو با ارزش دفتری ۱۲۳ تومانی و پیش بینی سود ۱۲ تومانی برای سال ۹۵ طی ۹ ماه اخیر تنها ۵۱ درصد از بودجه را پوشش داده است و بخشی از بودجه ۳ ماهه زمستان نیز غیر عملیاتی است اما قیمت گذاری بازار برای سهم رشدی بر مبنای سود کنونی نخواهد بود و بازار سرمایه در نظر دارد تحولات سال آینده شرکت را از هم اکنون پیش خور کند. منطقی است چنین تغییراتی در روند عملیاتی شرکت مستلزم گذر زمان خواهد بود و اگر قیمت گذاری بازار، موازی با آن صورت گیرد پیش بینی می شود نوسانات قیمت با روند صعودی و احتمالاً کند در آینده همراه باشد اگر چه هیجانات مثبت برای تحولات بنیادین با جهش قیمتی نیز همراه خواهد بود.

ماجرای ناتمام یثرو شیمی ها!

محمدرضا نعمت‌آباد را که می‌شناسید، وزیر صنعت، معدن و تجارت را می‌گوییم. همان‌که پس از پیرو تمام و کمال وضعیت صنعت کشور حالا فقط نگران حضور پتروشیمی هابر بوس کلاست و البته گران رسیدن مواد پتروشیمی به صنایع پایین دستی، مداخله‌های وزیر در حوزه پتروشیمی و حتی نرخ خوراک گاز و ادعاهای پتروشیمی، سبب شد تا در دی ماه امسال وزیر نفت در مخالفت با تصویب سازوکار جدید نرخ خوراک گاز پتروشیمی‌ها از دخالت نامعصوب اسرار کار جری‌بدر یعنی نرخ خوراک گاز پتروشیمی‌ها از دخالت آقای نعمت‌آباد هیچ سمتی نتواند ابراز کند. بدیندهم مسئول پتروشیمی هستم و آقای نعمت‌آباد هیچ سمتی ندارد اما چند روز پس از این ماجرا نعمت‌آباد را که دخالت خود در ماجرای خوراک را کار ساز ندیده بود دست به قلم شد تا در مقام مخالف به اصطلاح گرانی مواد پتروشیمی در بورس ایفای نقش کند. اما چندان‌سوال اساسی فکر نگارنده را به خود مشغول کرده بود و این‌که سعی کردم باربر ایستای، دلیلی منطقی برای مداخلات مکرر جناب وزیر در امور نفت و پتروشیمی‌ها پیدا کنم، بدینست بدانید در سال ۱۳۹۴ ۲۵ میلیون تن فروش داخلی پتروشیمی‌ها فقط ۲۸ میلیون تن در بورس معامله شده است، یعنی ۱۱ درصد در ۲ ماهه اول امسال ۲۰ میلیون تن فروش خالص صنعت پتروشیمی تنها ۲۱ میلیون تن یعنی معادل ۱۱ درصد در بورس معامله شده است، ۷۵ درصد کل تولیدات پتروشیمی‌ها هم که صادر می‌شود این صادرات هم دخیل به بورس ندارد.



نمودار فوق نشان می‌دهد، بیش از ۷۵ درصد حجم صادرات محصولات پتروشیمی در سال ۹۵ جزء کالاهای مورد معامله در بورس کالا یا پر معامله در بورس نیست.

تعداد کل مراجعین				
ردیف	نوع مراجعین	تعداد مراجعین	تعداد مراجعین	تعداد مراجعین
1	مراجعین	10	10	10
2	مراجعین	10	10	10
3	مراجعین	10	10	10
4	مراجعین	10	10	10
5	مراجعین	10	10	10
6	مراجعین	10	10	10
7	مراجعین	10	10	10
8	مراجعین	10	10	10
9	مراجعین	10	10	10
10	مراجعین	10	10	10
11	مراجعین	10	10	10
12	مراجعین	10	10	10
13	مراجعین	10	10	10
14	مراجعین	10	10	10
15	مراجعین	10	10	10
16	مراجعین	10	10	10
17	مراجعین	10	10	10
18	مراجعین	10	10	10
19	مراجعین	10	10	10
20	مراجعین	10	10	10
21	مراجعین	10	10	10
22	مراجعین	10	10	10
23	مراجعین	10	10	10
24	مراجعین	10	10	10
25	مراجعین	10	10	10
26	مراجعین	10	10	10
27	مراجعین	10	10	10
28	مراجعین	10	10	10
29	مراجعین	10	10	10
30	مراجعین	10	10	10
31	مراجعین	10	10	10
32	مراجعین	10	10	10
33	مراجعین	10	10	10
34	مراجعین	10	10	10
35	مراجعین	10	10	10
36	مراجعین	10	10	10
37	مراجعین	10	10	10
38	مراجعین	10	10	10
39	مراجعین	10	10	10
40	مراجعین	10	10	10
41	مراجعین	10	10	10
42	مراجعین	10	10	10
43	مراجعین	10	10	10
44	مراجعین	10	10	10
45	مراجعین	10	10	10
46	مراجعین	10	10	10
47	مراجعین	10	10	10
48	مراجعین	10	10	10
49	مراجعین	10	10	10
50	مراجعین	10	10	10
51	مراجعین	10	10	10
52	مراجعین	10	10	10
53	مراجعین	10	10	10
54	مراجعین	10	10	10
55	مراجعین	10	10	10
56	مراجعین	10	10	10
57	مراجعین	10	10	10
58	مراجعین	10	10	10
59	مراجعین	10	10	10
60	مراجعین	10	10	10
61	مراجعین	10	10	10
62	مراجعین	10	10	10
63	مراجعین	10	10	10
64	مراجعین	10	10	10
65	مراجعین	10	10	10
66	مراجعین	10	10	10
67	مراجعین	10	10	10
68	مراجعین	10	10	10
69	مراجعین	10	10	10
70	مراجعین	10	10	10
71	مراجعین	10	10	10
72	مراجعین	10	10	10
73	مراجعین	10	10	10
74	مراجعین	10	10	10
75	مراجعین	10	10	10
76	مراجعین	10	10	10
77	مراجعین	10	10	10
78	مراجعین	10	10	10
79	مراجعین	10	10	10
80	مراجعین	10	10	10
81	مراجعین	10	10	10
82	مراجعین	10	10	10
83	مراجعین	10	10	10
84	مراجعین	10	10	10
85	مراجعین	10	10	10
86	مراجعین	10	10	10
87	مراجعین	10	10	10
88	مراجعین	10	10	10
89	مراجعین	10	10	10
90	مراجعین	10	10	10
91	مراجعین	10	10	10
92	مراجعین	10	10	10
93	مراجعین	10	10	10
94	مراجعین	10	10	10
95	مراجعین	10	10	10
96	مراجعین	10	10	10
97	مراجعین	10	10	10
98	مراجعین	10	10	10
99	مراجعین	10	10	10
100	مراجعین	10	10	10

جدول فوق هم نشان می دهد که ۳۴ شرکت پتروشیمی جقدر در بورس محصول می فروشند و همان طور که مشاهده می شود بیشتر محصولات شرکت ها صادر می شود. حال مشکل چیست؟ بیشتر محصولات می صادر می شوند از فروش داخلی به فقط ۱۳ درصد در بورس انجام می شود. طبق مقررات و ضوابط مورخ ۲۹ شهریور ۹۵ هم کلیه تولیدکنندگان جهت فروش در داخل ملزم هستند به جز در موارد خاص، تمامی محصولات پتروشیمی خود را با رعایت مقررات مربوطه در بورس کالا عرضه کنند. راستی چرا اوزر همیشه نگران پتروشیمی ها، درباره نحوه فروش ارز این صنعت در بازار حرفی نمی زند. صنعت پتروشیمی پس از دولت بیشترین منابع ارزی را در اختیار دارد و ارز در اختیار این صنعت ۱۱ میلیارد دلار تخمین زده شده است. پس چرا پتروشیمی ها دوست ندارند بورس را در کشور امانداز می شود؟



کاهش تولید نفت کوره در یالایشگاه‌های کشور

شرکت ملی پالایش و پخش فراورده‌های نفتی، از مذاکره با عشرت نفتی از کره جنوبی و ژاپن و شرکت ایتالیایی تکنی مونت به منظور اجرای طرح‌های کاهش تولید نفت کوره در پالایشگاه‌های نفت کشور خبر داد و اعلام کرد: این مذاکرات با هدف کاهش تولید نفت کوره در پالایشگاه نفت تهران، تبریز، بندر عباس، اصفهان و آبادان انجام شده است.

دریچه

آخرین برنامه های صندوق ذخیره فرهنگیان در بورس اعلام شد:

فرهنگ هم در راه خدمت به بورس



پشتوانه صندوق ذخیره فرهنگیان حضور حدود ۸۸۰ هزار معلم فرهیخته بوده و رویکردهای صندوق ذخیره فرهنگیان می تواند زمینه ساز هم افزایی عظیمی بین صندوق و بازار سهام شود. این موضوعی است که سرلوحه تلاش مدیران ارشد صندوق در حوزه رویکردهای بازار سرمایه است.

زمینه‌سازی برای ورود برخی شرکت‌های منتخب به بورس که در این زمینه برخی در آغاز راه و برخی دیگر در شرف عضویت در فرابورس است. سوم همکاری مشترک با شرکت‌های تأمین سرمایه در بازار سهام به جهت استفاده از ظرفیت‌های صندوق و بازار سهام و با هدف تشکیک انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری، تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها نظیر دارایی‌های ثابت، استفاده از ابزارهای بازار سرمایه نظیر صکوک استئنا، اوراق مشارکت و صندوق پروژه و... کمک به تأمین مالی ارزان قیمت سرمایه در گردش شرکت‌های تابعه تولیدی. لازم به ذکر است در همه سیاست‌های فوق یک نکته قابل توجه بوده و آن اینکه مهم‌ترین

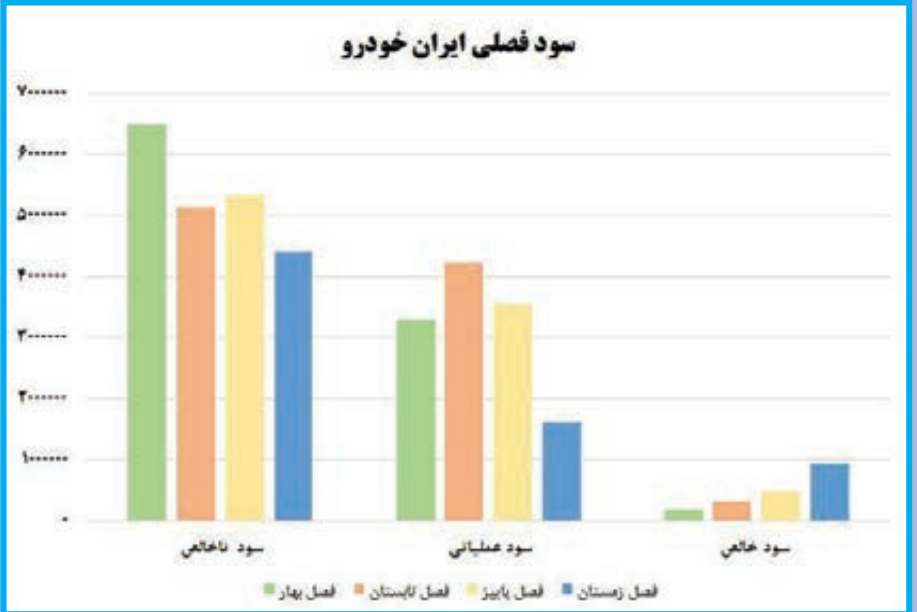
سعيد نايب

معاون بر نامه ريزي و توسعه كسب و كار صندوق ذخيره فرهنگيان

مؤسسه صندوق ذخیره فرهنگیان، در اجرای تبصره ۶۳ قانون برنامه دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران طی تصویب نامه شماره ۱۳۹۵/ت ۱۴۹۵۶-ت مورخ ۱۳۹۴/۲/۱۱ هیأت وزیران، تأسیس و در تاریخ ۱۳۹۴/۳/۷ در اداره ثبت شرکت‌ها، ثبت شد و در چارچوب قانون تجارت و سایر قوانین و مقررات جاری کشور فعالیت می‌کند. صندوق ذخیره فرهنگیان، از بدو تأسیس، منابع خود را از محل واریزی اعضای صندوق، واریزی سهام دولت و سود سرمایه‌گذاری‌های خود تأمین کرده و مبادرت به تخصیص منابع، عمدتاً در حوزه سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها کرده است. در حال حاضر، عمده سرمایه‌گذاری‌های صندوق در حوزه نفت و گاز و پتروشیمی، حوزه‌های مالی همچون بانک بیمه و فرایند، فعالیت‌های صنعتی و ساختمان متمرکز گردیده است. صندوق ذخیره فرهنگیان به عنوان یک صندوق مکمل بیمه بازنشستگی حدود ۸۸۰ هزار نفر عضو داشته است.

هریک از اعضای آن در زمان خروج، علاوه بر سهم الشرکه‌های خود و واریزی‌های دولت، سود ناشی از سرمایه‌گذاری‌های را نیز دریافت خواهد کرد. از نکات حائز اهمیت مربوط به صندوق، عضویت اختیاری اعضای آن، چه در زمان ورود و چه خروج بوده و از این منظر ایجاد اعتماد در بین فرهنگیان عزیز به جهت اعتمادگاری آنها از اولویت‌های صندوق است. در این راستا اولویت راهبردی صندوق حضور هر چه بیشتر در بازار سهام است که این امر زمینه‌ساز نظارت بهتر، شفافیت بیشتر و به تبع آن گسترش اعتماد در بین فرهنگیان خواهد گردید. علاوه بر این بازار سهام با امکان تجهیز منابع از جامعه و تخصیص آن به فعالیت‌های مولد اقتصادی برای صندوق ذخیره فرهنگیان فرصتی است که از آن استفاده می‌کند و امید پشیرد و تکمیل پروژه‌های در دست اجرای خود را داشته باشد. مهم‌ترین پروژه‌های در دست اجرای صندوق احداث مجتمع‌های انبار، فروش، نمایش، تناول، پلاستگاهی، محازن سنتی و طرح‌های ساختمانی است. یکی دیگر از دستاوردهای حضور بیشتر صندوق در بازار سرمایه ارزشگذاری آن می‌تواند محاسبات مربوط به ارزشگذاری سهم اعضای آن به هنگام خروج را ساده‌تر نماید و علاوه بر این بازار سهام با قدرت نقدشوندگی بالاتر، امکان را فراهم می‌سازد که صندوق در بیای تعهدات خود فرصت‌های بیشتری را پیش رو داشته باشد.

بر این اساس حضور هر چه بیشتر صندوق ذخیره فرهنگیان از سه مسیر مورد توجه قرار گرفته است: اول استقرار سازوکارهای حاکمیت شرکتی در شرکت‌های زیرمجموعه با عمل به شیوه نامه کنترل‌های داخلی مصوب در بازار سهام است. این سیاست این امکان را فراهم می‌سازد تا ساختارهای سازمانی و نظارتی شرکت‌های تابعه آحادی‌های لازم برای ورود به بورس را فراهم کند. دوم





با موافقت هیات پذیرش فرابورس، سهام شرکت بورس کالای ایران در تابلوی «الف» بازار پایه درج شد. بازار پایه فرابورس به سه تابلوی «الف»، «ب» و «ج» طبقه‌بندی شده که تابلوی «الف» مربوط به شکل‌های خودانظام و نهادهای مالی دارای مجوز از سازمان بورس است. بورس کالای ایران پیش‌بینی درآمد هر سهم برای سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۹۶ را ۳۹۵ ریال در نظر گرفته که ۲۰ درصد از EPS سال جاری بیشتر است.

بند بازی سنگ آهن بر اقتصاد چینی‌ها

کارشناسان از احتمال کاهش ۱۵ درصدی قیمت سنگ آهن تا پایان سال جاری میلادی خبر می‌دهند



محمتم دانسته که موجب افزایش قیمت کالاهای اساسی خواهد شد.

پیش‌بینی کارشناسان از آینده قیمت سنگ آهن چگونه است؟

عوامل فوق موجب ایجاد چشم‌انداز متفاوتی در بازار سنگ آهن شده است اما طبق آخرین نظر سنجی مؤسسه متال بولتن از بین صاحب‌نظران و کارشناسان درباره چشم‌انداز قیمت سنگ آهن در سال ۲۰۱۷ صورت گرفت، اکثر تحلیلگران کاهش ۱۵ درصدی قیمت را در این سال محتمل دانسته‌اند که بخش اصلی این کاهش در نیمه‌دوم سال رخ خواهد داد. مهم‌ترین علت این پیش‌بینی نیز عدم اطمینان درباره چشم‌انداز اقتصادی چین است. در مجموع وضعیت فعلی و چشم‌انداز بازار سنگ آهن را می‌توان در چند مورد خلاصه کرد: در بخش عرضه، کاهش تولید معادن سنگ آهن در چین و افزایش تولید در شرکتهای بزرگ تولیدکننده سنگ آهن در جهان در سال ۲۰۱۷ برابر بوده و تغییر مهمی در بخش عرضه رخ نخواهد داد. در بخش تقاضا سیاست‌های چین در زمینه محدود کردن تولید فولادبی کیفیت و متوقف ساختن شرکت‌های آلاینده ساز موجب ایجاد تعادل در بخش تقاضای می‌گردد. در صورتی که سیاست‌های حمایتی چین در بخش اقتصادی تداوم داشته و رشد اقتصادی پیش‌بینی شده را محقق سازد، تداوم سطوح فعلی قیمت سنگ آهن محتمل است. از طرفی احتمال ایجاد رکود در بخش مسکن چین و همچنین محدود شدن روابط بین‌المللی تجاری اثر نامناسبی بر بازار سنگ آهن خواهد گذاشت. سیاست‌های دولت جدید امریکا در جهت حمایت و تحریک اقتصاد منجر به بهبود بازار خواهد شد اما سیاست‌های انقباضی فدرال رزرو می‌تواند تا حدی از این اثر بخشی بکاهد. اکثر کارشناسان کاهش ۱۵ درصدی قیمت سنگ آهن در سال ۲۰۱۷ را پیش‌بینی کرده‌اند.

افزایش قیمت زمین و املاک شده است. بخشی از رونق اقتصادی چین نیز ناشی از همین بخش بوده است. کارشناسان نسبت به تداوم این وضعیت ابراز تردید کرده و احتمال ایجاد رکود در این بازار را محتمل می‌دانند. همین امر دولت چین را بر آن داشته تا به اتخاذ سیاست‌های کنترلی و محدودکننده در این بازار رو آورد. مسئله دوم روابط بین‌المللی چین بخصوص پس از روی کار آمدن دولت جدید امریکا است که امکان اتخاذ سیاست‌های جدید را افزایش داده است (از جمله این سیاست‌ها می‌توان افزایش اندک نرخ بهره در هفته‌های اخیر اشاره کرد). با توجه به تراز مثبت تجاری چین با امریکا در صورتی که دولت امریکا سیاست‌های محدودکننده‌ای نظیر افزایش تعرفه‌ها و محدودیت واردات را اعمال کند تأثیر نامناسبی بر رشد اقتصادی چین خواهد گذاشت. همین امر موجب تأثیر منفی بر بازار فلزات و سنگ آهن خواهد شد.

سیاست‌های دولت امریکا چه اثری بر شرایط بازار خواهد گذاشت؟

دولت جدید امریکا برنامه‌های زیادی برای آینده اقتصاد خود ترسیم کرده که تحقق آنها موجب تغییرات اساسی بر بازارها خواهد شد. مهم‌ترین این برنامه‌ها افزایش تعرفه بر واردات از چین و افزایش رشد اقتصادی است. افزایش رشد اقتصادی از طریق افزایش مخارج دولت در اقتصاد و تحریک اقتصاد رخ خواهد داد که اثر مطلوبی بر اقتصاد جهانی خواهد گذاشت. البته فدرال رزرو امریکا اعلام کرده که با افزایش نرخ بهره اثر بخشی سیاست‌های دولت را تعدیل خواهد کرد. این امر موجب افزایش ارزش دلار و طبیعتاً کاهش قیمت کالاهای اساسی می‌شود. بنابراین اثر سیاست‌های دولت امریکا در هاله‌ای از ابهام قرار دارد و هنوز بطور واضح برای فعالان بازار مشخص نشده است. علاوه بر این برخی کارشناسان احتمال تشدید جنگ ارزی بین چین و امریکا را

صنعت سنگ آهن به عنوان ماده اولیه تولید فولاد در جهان گستره فراوانی داشته و تحت تأثیر عوامل متعددی قرار دارد. تولیدکنندگان بزرگ سنگ آهن در جهان شامل استرالیا، برزیل، روسیه، چین و هند هستند که کشورهای بریکس را در برمی‌گیرد. با توجه به اینکه مصرف اصلی سنگ آهن جهت تولید فولاد است لذا تحولات بازار فولاد محرک اصلی صنعت سنگ آهن قرار دارد. علاوه بر این، فراز و نشیب اقتصادی در سطح جهان بیشترین تأثیر را بر صنعت فولاد و در نتیجه سنگ آهن دارد. لذا بررسی صنعت سنگ آهن بدون در نظر گرفتن شمای کلی اقتصاد جهان و سایر بازارها امکان‌پذیر نیست. با کاهش رشد اقتصادی چین در دو سال گذشته و افزایش عرضه در بازار نفت، ریزش قیمت‌های جهانی نفت به عنوان یک کالای استراتژیک در سال ۲۰۱۴ آغاز شد. به تبع آن ایجاد بحران‌های مالی در اتحادیه اروپا و کاهش رشد اقتصادی پیش‌بینی شده در کشورهای در حال توسعه، تأثیری منفی بر سطح تقاضا در سراسر جهان داشته و موجب سقوط قیمت کالاهای اساسی گردید. قیمت سنگ آهن نیز از این امر مستثنی نبوده و تا آخر سال ۲۰۱۵ بیش از ۷۰ درصد کاهش را تجربه کرده بود. این کاهش موجب شده بود تا برخی از شرکتها و معادن تولیدکننده به مرز ورشکستگی برسند. در ابتدای سال میلادی ۲۰۱۶ دولت چین جهت افزایش رشد اقتصادی اقدام به ایجاد سیاست‌های حمایتی در سطح اقتصاد کرد. این اقدامات پس از کاهش رشد اقتصادی چین به زیر هفت درصد صورت گرفت تا چشم‌انداز رشد اقتصادی مناسب برای چین را تداوم بخشد. در نتیجه این اقدامات قیمت سنگ آهن و سایر فلزات اساسی رشد قابل ملاحظه‌ای را تجربه کردند. قیمت سنگ آهن از ۳۵ دلار به ۸۰ دلار در هر تن طی ۹ ماهه نخست سال ۲۰۱۶ افزایش یافت. البته، رشد اقتصادی چین همچنان زیر ۷ درصد باقی مانده، اما آمارها حاکی از بهبود آن دارد. رشد اقتصادی چین در فصل آخر سال ۲۰۱۶ به ۶٫۸ درصد افزایش یافت که بهتر از فصل‌های قبلی و پیش‌بینی کارشناسان بود. بنابراین مهم‌ترین عامل افزایش قیمت سنگ آهن در سال ۲۰۱۶ سیاست‌های حمایتی کشور چین بوده است. این تغییر و تحولات در بازارهای بین‌المللی سبب شد تا به سراغ محمود طهماسبی مدیرعامل هلدینگ بانکی، بیمه و سهام صندوق بازتوانی‌کنی کشوری رویم و آخرین تحولات این صنعت را از زبان وی جویا شویم.

به نظر شما چشم‌انداز بازار سنگ آهن را چگونه می‌توان ترسیم کرد؟

تولید معادن سنگ آهن چین در ۱۱ ماهه سال ۲۰۱۶ با ۳٫۶ درصد کاهش به ۱٫۲ میلیارد تن رسیده و طبق گزارش‌های انجمن فولاد چین، انتظار تداوم کاهش ۵ درصد در سال ۲۰۱۷ نیز وجود دارد. از طرفی بزرگ‌ترین تولیدکنندگان سنگ آهن در جهان نظیر ریوتنتو- واله و بی‌اچ پی برنامه افزایش تولید سنگ آهن و در مجموع بین ۵۰ تا ۷۵ میلیون تولید در سال ۲۰۱۷ را در دستور کار دارند. این برنامه‌ها کاهش تولید معادن چین را خنثی می‌سازد. در واقع می‌توان گفت که بازار سنگ آهن از منظر عرضه- تقاضا در تعادل قرار داشته و قیمت‌ها بیشتر تابع قیمت فولاد و وضعیت کلی اقتصاد قرار دارند. کشور چین علاوه بر سیاست‌های حمایتی خود، برنامه‌هایی جهت کاهش تولید فولاد بی کیفیت را نیز در دستور کار دارد. پیاده‌سازی این استراتژی موجب افزایش تقاضای سنگ آهن خواهد شد. علاوه بر این، برخی از واحدهای فولادسازی به دلیل تولید مواد آلاینده متوقف خواهند شد که موجب کاهش تقاضای سنگ آهن و افزایش قیمت فولاد و سنگ آهن خواهد شد. بانک جهانی رشد اقتصادی چین در سال جاری را ۶٫۵ درصد پیش‌بینی کرده که کمتر از سال گذشته است. در صورتی که رشد اقتصادی چین کمتر از این سطح باشد، شاهد کاهش قیمت سنگ آهن خواهیم بود در غیر این صورت تداوم قیمت‌های فعلی امکان‌پذیر است. در حال حاضر دو مسئله مهم موجب افزایش نگرانی‌ها نسبت به اقتصاد چین شده است: یک رونق شدید بازار مسکن در چین که منجر به افزایش شدید سهم وام‌ها در بخش مسکن و همچنین

خیز کومودیتی‌ها برای رشد

و سنگ آهن شدند. در بحث اقتصاد کلان هم در این هفته شاهد اعلام گزارش اداره آمار چین درباره شاخص PPI این کشور بودیم که در ماه ژانویه ۶٫۹ درصد افزایش یافته و به بالاترین سطح ۵ سال اخیر رسید. همچنین میزان وام پرداختی توسط بانکهای چینی در ماه ژانویه نسبت به دسامبر رشد چشمگیری داشت. دو خبر فوق که در اواسط هفته آخر منتشر شد تأثیر مثبتی روی قیمت کومودیتی‌ها داشت. در امریکا نیز در روز چهارشنبه جانت پلن رئیس فدرال رزرو اعلام کرد که احتمالاً این نهاد در نشست ماه مارس نرخ بهره را افزایش خواهد داد. این خبر در کنار خبر نشست ترامپ با شینزو آبه نخست وزیر ژاپن که در آن صحبتی درباره برنامه‌های اقتصادی و سیاست‌های حمایتی نشد، سبب تقویت شاخص دلار شد. با این حال و با توجه به وجود فشار در سمت تقاضای فلزات پایه و همچنین فولاد، میلگرد و سنگ آهن، قیمت این محصولات دچار افت نشدند. طلا اما در این هفته و با توجه به تقویت دلار تا حدودی رو به پایین بود و اصلاح قیمت داشت. نفت نیز طی هفته متعادل بود و همانند هفته پیش جهت خاصی نداشت. در یک طرف خوش‌بینی نسبت به اجرای تعهدات تولیدکنندگان بزرگ نفت برای کاهش تولید و در طرف دیگر نگرانی نسبت به افزایش تولید برخی از تولیدکنندگان از جمله لیبی و نیجریه و همچنین تقویت شاخص دلار از جمله عواملی بودند که سبب تعادل قیمت نفت شدند.

تغییرات قیمت آلو منیوم:



در مجموع و با توجه به اتفاقات روی داده طی یک ماه گذشته می‌توان گفت که ماه بهمن نیز همانند چند ماه گذشته برای کومودیتی‌ها، بخصوص مس، روی، فولاد و سنگ آهن بسیار خوب بود. اما هنوز برای صحبت در خصوص ماه‌های آینده و پیش‌بینی تداوم تقاضا و رشد قیمت زود است، زیرا نگرانی و ابهامات زیادی در خصوص سیاست‌های اقتصادی دولت ترامپ و نیجریه وجود دارد و بازار در این خصوص هنوز به جمع‌بندی نرسیده است.

سپری کرده و به رشد خود ادامه داد. این روند رو به رشد ادامه داشت تا اینکه در اواخر هفته و در پی وعده ترامپ برای برنامه اصلاح مالیاتی و همچنین قوت گرفتن احتمال افزایش نرخ بهره، تا حدودی قیمت طلا کاهش یافت. فلزات پر مصرف و زنجیره فولاد اما در هفته سوم شرایط بسیار خوبی را پشت‌سر گذاشتند. اگر چه در ابتدای هفته و با توجه به اتفاقات روز پایانی هفته قبل کومودیتی‌ها تا حدودی تحت فشار بودند، اما در ادامه و با توجه به وعده‌های دونالد ترامپ و نیز کاهش شاخص دلار، مجدداً فلزات پر مصرف در معرض توجه قرار گرفتند. بویژه مس که با توجه به کاهش مداوم موجودی انبارهای LME و همچنین ادامه اعتصابات کارکنان معدن اسکونیا ی شیلی، جهش خوبی داشت و برای اولین بار پس از حدود ۲ سال به قیمت‌های بالای ۶۰۰۰ دلار رسید. آلومینیوم نیز شرایط مشابهی داشت و با توجه به اعمال محدودیتهای جدید تولید از سوی وزارت محیط‌زیست چین به بالاترین قیمت‌های ۲۰ ماهه اخیر رسید. نفت که معاملات شروع هفته را با افت قیمت آغاز کرده بود، به مرور و با توجه به نگرانی‌ها در خصوص تحریم‌ها علیه ایران مجدداً افزایش یافت، بخصوص سبب نفت اوپک که تحریم ایران بیش از همه روی آن اثر گذار بود. در انتهای هفته هم انتشار اخبار و آمارهای مثبت از عملکرد تجارت خارجی چین شوک دیگری به بازار وارد کرد و سبب افزایش بیشتر تقاضا برای فلزات و فولاد شد. سنگ آهن نیز کماکان به رشد خود ادامه داد و قیمت آتی سنگ آهن در بورس کالای دالیان به ۱۰۰ دلار رسید.

تغییرات قیمت نفت:



در هفته آخر بهمن شرایط تا حدود زیادی شبیه هفته سوم بود. کاهش موجودی انبارهای LME، ادامه اعتصابات در معادن مس، برنامه کاهش تولید برخی محصولات در چین به منظور کاهش الودگی محیط‌زیست و ادامه وعده‌های ترامپ در خصوص اصلاح قانون مالیاتی از جمله عواملی بودند که سبب رشد قیمت فلزات پایه و همچنین فولاد

اثر گذار بر تقاضای کومودیتی‌ها بود. بنابر این معاملات فلزات عموماً متعادل و رو به پایین بود، بخصوص مس که بخش عمده‌ای از تقاضای آن مربوط به چین است. نفت نیز با توجه به عامل فوق و نیز افزایش میزان تولید امریکا در شروع هفته کاهش بود. فلز روی اما کماکان و با توجه به کاهش عرضه و موجودی پایین انبارها با نوسانات مثبت به روند خود ادامه می‌دهد. در ادامه و پس از برگزاری جلسه فدرال رزرو که در آن تصمیم گرفته شد نرخ بهره همچنان در سطح فعلی حفظ شود و همچنین گشایش بازارهای چین، کومودیتی‌ها با افزایش تقاضا مواجه شده و عموماً رشد قیمت داشتند. اما در آخر هفته و با اعلام افزایش نرخ بهره کوتاه مدت توسط بانک مرکزی چین که بیانگر احتمال در پیش گرفتن سیاست انقباضی بود، شاهد واکنش منفی فلزات پر مصرف و فولاد و میلگرد به این خبر بودیم. مساله‌ای که روی سنگ آهن نیز اثر منفی گذاشت و سبب کاهش قیمت آن شد. در این هفته طلا عملکرد بسیار خوبی داشت و در مجموع با رشد ۲٫۴ درصدی روبرو شد که بهترین عملکرد هفتگی اونس در ۷ ماه اخیر بوده است. علی‌رغم برنامه فدرال رزرو برای افزایش نرخ بهره در ماه‌های آینده، جو عدم اطمینان و سردرگمی نسبت به برنامه‌های اقتصادی دولت جدید امریکا همچنان طلا را به عنوان یک کالای امن برای سرمایه‌گذاری در کانون توجهات قرار داده است.

تغییرات قیمت روی:



شروع هفته سوم بهمن تحت تأثیر گزارش میزان اشتغال زایی و نرخ بیکاری امریکا بود که جمعه شب منتشر شد. بر اساس این گزارش اقتصاد ایالات متحده در نخستین ماه سال ۲۰۱۷ میلادی ۲۲۷ هزار شغل ایجاد کرده که بسیار بیشتر از رقم مورد انتظار بود. نرخ بیکاری اما با ۰٫۱ درصد افزایش به ۴٫۸ درصد رسید. این آمار متناقض سبب ابهام درباره رشد نرخ بهره در نشست آتی فدرال رزرو شده که در پی آن شاخص دلار تضعیف شد. با توجه به اتفاقات فوق، طلا شرایط خوبی را

محسن بشر دوست

تحلیل‌گر کارگزاری رضوی

بهمن ۱۳۹۵ در حالی به پایان رسید که بازارهای جهانی همانند چند ماه گذشته وضعیت نسبتاً خوبی داشتند و در بیشتر کومودیتی‌ها شاهد رشد قیمت بودیم. اگر چه بازارها هنوز در شوک روی کار آمدن دونالد ترامپ به عنوان رئیس جمهور جدید امریکا هستند و بسیاری از کارشناسان منتظر عملیاتی شدن تصمیمات او برای مشخص شدن سمت و سوی برنامه‌های اقتصادی دولت او هستند. هفته نخست و شروع ماه جدید مصادف بود با تحلیف دونالد ترامپ به عنوان رئیس جمهور جدید امریکا؛ امری که سبب کاهش ارزش دلار و افزایش تقاضا برای طلا به عنوان مکان امن سرمایه‌گذاری شد به طوری که طلا بالاترین قیمت دو ماه اخیر خود را ثبت کرد. اما در ادامه و با توجه به رشد بازارهای سهام علاو کاهش یافت و حتی به زیر ۱۲۰۰ دلار در هر اونس هم رسید. نخستین گزارش رشد اقتصادی چین در ماه اسفند در اوایل هفته منتشر شد که بیانگر رشد ۸٫۶ درصدی اقتصاد این کشور در سه ماهه چهارم بود و بیشتر از عملکرد دوره قبل و پیش‌بینی اقتصاددانان بود. البته رشد تولیدات صنعتی ماه دسامبر چین ۰٫۲ درصد پایین‌تر از ماه قبل بود. در طول هفته نیز با توجه به واکنش مثبت بازارها به صحنه‌های ترامپ در خصوص کاهش مالیات و گسترش سرمایه‌گذاری و همچنین سرمایه‌گذاری سنگین در طرح‌های زیرساختی امریکا، کومودیتی‌ها با استقبال خوب بازار مواجه شده و افزایش قیمت داشتند. در این بین قیمت روی با توجه به راهاندازی برخی معادن تعطیل شده افت داشت. اگر چه این کاهش قیمت مجدداً با اعلام کم شدن ذخایر انبارهای LME خنثی شد. نفت اما طی هفته فوق روند متعادلی داشت و در حال تثبیت روی قیمت‌های کنونی است. در بین فراورده‌های نفتی برخی از آنها مانند متانول و گاز مایع همچنان به رشد قیمت خود ادامه دادند؛ رشد قیمتی که در ۴ ماه اخیر سود خوبی را نصیب تولیدکنندگان آن کرده است. به این ترتیب هفته نخست بهمن سپری شد و بازارها به استقبال تعطیلات رسمی چین رفتند که تا سوم فوریه به طول انجامید. اتفاق مهمی که هفته دوم اسفند بسیار متوجه آن بود نشست فدرال رزرو در روز چهارشنبه بود. نشستی که طی آن در خصوص نرخ بهره امریکا تصمیم گرفته می‌شد. اما تعطیلات رسمی چین و بازارهای این کشور خود به تنهایی عاملی



عبور از یک سال بی‌رونق برای صندوق‌های بازارگردانی؛

ریسک شبکه بانکی به صندوق‌ها رسید

■ سحر فرهمندی

رئیس اداره صندوق‌های سرمایه‌گذاری تأمین سرمایه نوین



توسعه و عمق مالی نقش بسیار بارز و مهم و شناخته شده‌ای در رشد اقتصادی جوامع ایفا می‌کند. محققان و سیاست‌گذاران تلاش‌های فراوانی جهت یافتن تدابیری که منجر به رشد اقتصادی شود، انجام داده‌اند. توسعه‌ی مالی یکی از سیاست‌هایی است که بسیاری از اقتصاددانان در جهت رسیدن به رشد و توسعه‌ی اقتصادی توجیه می‌کنند. یکی از نظام‌های مالی توسعه‌یافته، بازارهای سرمایه هستند که با بهره‌گیری از سازوکارهای مترقی، زیرساخت‌ها و تسهیلات لازم را در برقراری جریان وجه میان عرضه‌کنندگان و متقاضیان آن فراهم می‌آورد. در بازار سرمایه بازارگردانی توجیه می‌کنند. یکی از نظام‌های مالی توسعه‌یافته، بازارهای سرمایه هستند که با بهره‌گیری از سازوکارهای مترقی، زیرساخت‌ها و تسهیلات لازم را در برقراری جریان وجه میان عرضه‌کنندگان و متقاضیان آن فراهم می‌آورد. در بازار سرمایه نهادها، ارکان و ابزارهای متنوع و مختلفی نظیر شرکت‌های تأمین سرمایه، سیدگردان، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و... وجود دارند که سعی دارند با برقراری ارتباط صحیح و بهینه بین ریسک و بازده، انتظارات سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز و ریسک‌پذیر را برآورده سازند.

یکی از ویژگی‌هایی که به کارآ شدن بازار سرمایه منتج می‌شود افزایش سرعت نقدشوندگی و تعیین عادلانه قیمت اوراق بهادار است که هرچه بازار کارآتر باشد باعث سرازیر شدن منابع به سمت بازار سرمایه می‌شود و این مهم از طریق وجود رکن بازارگردان برآورده می‌شود. سازمان بورس و اوراق بهادار جهت ایجاد امکان بازارگردانی سهام شرکت‌های بورسی و فرابورسی در سال ۱۳۹۳ مجوز تأسیس صندوق‌های اختصاصی بازارگردانی را صادر کرده است که صرفاً به بازارگردانی سهم یا مجموعه‌ای سهام از طریق دارایی‌های در اختیار خود می‌پردازند. از مزیت‌های صندوق‌های مذکور، داشتن ایستگاه معاملاتی اختصاصی و همچنین دارا بودن کارمزد معاملات بسیار پایین است که توجه بسیاری از نهادها را برای تأسیس این صندوق‌ها جلب کرده است. از سال ۹۳ تاکنون ۲۱ صندوق بازارگردانی توسط نهادهای مختلفی تأسیس شده است، به‌طوری‌که مجموع دارایی‌های این صندوق‌ها در ۱۳۰م دی ماه ۱۳۹۵ بالغ بر ۶،۶۳۰ میلیارد ریال است که از ابتدای امسال رشد ۵۰درصدی از نظر حجم دارایی‌ها داشته‌اند. اما با مقایسه نسبت به سال گذشته و همچنین با لحاظ بیشتر شدن تعداد صندوق‌های سرمایه‌گذاری بازارگردانی به نظر می‌رسد سال ۹۵، سال پر فعالیت و پربازده‌ای برای این صندوق‌ها نبوده است. به‌طوری‌که میانگین بازدهی از ابتدای سال صندوق‌های بازارگردانی منفی بوده است. با نگاهی به پرتفوی سهام تحت بازارگردانی این صندوق‌ها می‌توان گفت سهام اصلی مورد بازارگردانی در این نوع از صندوق‌ها به خصوص سه صندوق اول (از نظر حجم دارایی‌ها) مربوط به صنعت بانک‌ها و به ترتیب بانک صادرات، بانک ملت و بانک تجارت بوده است که با توجه به شرایط سهام‌های بانکی که از تیرماه امسال متوقف بودند، امکان بازارگردانی از طریق صندوق‌ها نیز امکان‌پذیر نبود. همچنین با عنایت به باز شدن نماد بانک ملت در پانزدهم بهمن ماه ۱۳۹۵ و پیرو کاهش ۳۷،۵درصدی قیمت آن از یک سو و از سوی دیگر با توجه به گزارش‌های سایر بانک‌ها، به نظر می‌رسد حجم دارایی‌های این صندوق‌ها مسیر نزولی خواهد داشت. همچنین مسئولیت صندوق‌های بازارگردانی در جهت تزریق نقدینگی به بازار بیشتر خواهد شد و با توجه به هدف بازارگردان در جهت متعادل ساختن قیمت سهام و از بین بردن صف‌های خرید و فروش و سوق دادن قیمت سهام به سوی ارزش ذاتی، اهمیت این موضوع بیش‌تر از پیش خواهد شد.

یکی از موضوعاتی که در این شرایط نیاز به بازنگری دارد، محدوده نوسان برای این صندوق‌ها است و با توجه به اهداف ذکر

رتبه‌جهانی

تأمین مالی ایران

رئیس پژوهشکده پولی و بانکی با توجه به گزارش مجمع جهانی اقتصاد در مورد دسترسی به تأمین مالی در سال ۲۰۱۶، گفت: در ۱۲ فاکتور وضعیت ما به خاورمیانه نزدیک است؛ در توسعه مالی از متوسط خاورمیانه پایین‌تر هستیم و همچنین در فعالیت موسسات مالی رتبه ۱۱۷ از ۱۳۸ کشور را داریم؛ همچنین در بخش متناسب سازی خدمات مالی نمره ۳،۲ از ۵ را کسب کرده‌ایم.

ریو ابزاری مغفول مانده

در تأمین مالی کوتاه‌مدت بنگاه‌های اقتصادی

■ میلاد فروغی

مدیر پروژه‌ها و تأمین منابع مؤسسه صندوق ذخیره فرهنگیان

بازار دارایی‌های مالی به دو بخش تقسیم می‌شود: بازار سرمایه و دیگری بازار پول. در هر دو بازار هدف اصلی پول است و در هر دو بازار، پول وام داده می‌شود. با این تفاوت که در بازار پول، وام برای کوتاه‌مدت و با نرخ بهره‌ی بالا است. اما در بازار سرمایه، پول با مدت‌زمان طولانی و با نرخ بهره‌ی کم وام داده می‌شود ولی دارای بازدهی است که آن نرخ کم را جبران می‌کند. هر یک از این بازارهای مالی سازوکارهایی را هم برای سرمایه‌گذاری و هم برای تأمین مالی فراهم می‌آورند. بازار سرمایه اصولاً باید از مکانیزم‌ها و قواعد منعطف‌تری نسبت به بازار پول برخوردار باشد. درست است که در تعریف، ابزارهای تأمین مالی کوتاه‌مدت در حیطه‌ی بازار پول جای می‌گیرند، اما نمی‌توان سهم و پتانسیل بازار سرمایه را در این میان نادیده گرفت. البته غالب ابزارهای بازار سرمایه مفهوم و کاربرد عام دارند و عموماً توافقات و قراردادهای خصوصی در این بازار کم‌تر مورد نظر قرار می‌گیرند. اما نبود چنین قراردادهایی می‌تواند منجر به ناتوانی بنگاه‌های اقتصادی در تأمین مالی و سرمایه‌گذاری با ابعاد و مشخصات مورد نظر خود شوند. در شرایطی که اوراق تجاری به‌عنوان ابزار تأمین ساخت‌ه تا از طریق قرار دادن وجه نقد اضافه سود کوتاه‌مدت به‌دست آورند، این نوع سرمایه‌گذاری‌ها به دلیل وجود وثیقه، نسبت به سایر سرمایه‌گذاری‌ها، ایمنی بالاتر و ریسک نکول کم‌تری دارند. دریافت‌کنندگان وجه در توافقاتنامه‌های باز خرید به‌منظور تأمین مالی کوتاه‌مدت دسترسی به وجه با هزینه کم‌تر به این بازار مراجعه می‌کنند که می‌توان شرکت‌ها و بانک‌ها را در این زمره قرار داد. هم‌چنین بانک‌های مرکزی از توافقاتنامه باز خرید به‌عنوان جزئی از عملیات بازار آزاد استفاده می‌کنند. بدین معنی که از طریق فروش اوراق بهادار و تعهد به باز خرید آن به قیمت بالاتر در تاریخی معین در آینده اقدام به جمع‌آوری پول از بازار می‌کنند. برعکس بانک مرکزی مقدار مشخصی اوراق بهادار را از فروشنده می‌خرد و این فروشنده موافقت می‌کند که در زمانی در آینده همان اوراق را به قیمت بالاتری باز خرید کند و از طریق این ابزار مالی اقدام به تزریق پول به اقتصاد کند. وجود ابزارهای مالی گوناگون در بازار اوراق بهادار، انگیزش و مشارکت بیش‌تر مردم را در تأمین منابع مالی فعالیت‌های دراز مدت به همراه می‌آورد. تنوع ابزارهای مالی از نظر ترکیب ریسک و بازده، ماهیت سود و شیوه مشارکت در ریسک، گروه‌های مختلف را به سوی بازار اوراق بهادار جذب می‌کند. دو بخش ضروری ریو، فروشنده (یا قرض دهنده) که اوراق بهادار او به‌صورت آنی فروخته شده و در آینده باز خرید می‌شود، و خریدار (یا قرض کننده یا سرمایه‌گذار) که وام و وثیقه‌دار را اعطا می‌کند. این اصطلاحات برگرفته از بازار اوراق قرضه است و نه بازار پول. می‌توان ریو‌ها را بر اساس فاکتورهای مختلفی طبقه‌بندی کرد. بر اساس زمان سر رسید می‌توان ریو‌ها را به دو نوع دوره‌ای و باز تقسیم‌بندی کرد. اگر در قرارداد پیش رو دوره‌ی معامله ثابت نباشد، این قرارداد یک ریوی باز است. در این نوع قرارداد، هر دو طرف حق



صاحب امتیاز و مدیر مسئول: رحمان بابا زاده
زیر نظر شورای سیاستگذاری
سر دبیر: محبوبه مغانی
اعضای تحریریه:
میثم بهرامی، الهه پیروی، زهرا عابدپور،
محمد علی آذری نیا، مهسا متین، فائزه رهنی،
سمیرا سامانی

فنی وهنری:
مدیر هنری: سامان گودرزی
صفحه آرایی: هاله امینی
عکس: فاطمه شاکری
مدیر اجرایی: طاهره افروخته

ارتباط با ما:
 روابط عمومی: ۸۸۵۵۶۴۰۰
 فکس: ۸۸۵۵۵۷۱۷
 نشانی دفتر مرکزی: خیابان یوسف آباد
 خیابان نهم - نبش ابن سینا -
 پلاک ۶ - واحد ۶
 چاپ: رواق روشن مهر

ماهنامه تخصصی بازار سرمایه / شماره ۹ / اسفند ۱۳۹۵ / ۱۶ صفحه / ۵۰۰۰ تومان

تدبیر کنید برای کمبود سنگ آهن

بازارهای فولادی، کشور با کمبود مواد اولیه برای این شرکت‌ها مواجه خواهد شد

بورس ۲۴ صبحت از سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات است، بزرگ‌ترین هلدینگ معدنی بورس که با سرمایه‌گذاری‌های سنگین در صنایع همچون فولاد، مس و سایر کانه‌های فلزی طی دهه‌ده گذشته توانسته نقش محوری در توسعه صنعت معدنی و فولادی داشته باشد. معادن و فلزات از بورس با ناماد «معدان» شناخته می‌شود، شرکتی با سرمایه ۲۸۰۰ میلیارد تومان که سهامدارانی عموماً بهرادر دارد. کسانی که در زمانی که قیمت سهام شرکت به قیمت‌اش رسید، همراه آن بودند و چه در روزهای خوش هزار تومانی شدن در پییز ۸۲، اما در کمتر از پنج‌ماه این شرکت با تغییرات مدیریتی می‌تواند مواجه می‌شود. عصاره مدیران اسبق سرمایه‌گذاری‌ها شده‌اند عنوان مدیرعامل این هلدینگ معدنی منصوب شد. بر این اساس فرصتی حاصل شد تا او که یکی از مدیران خوش فکر و موفق عرصه اقتصادی و بازار سرمایه است، گفت‌وگو‌ی صمیمانه و شفاف داشته باشیم. بدون مقدمه با او به سراغ برنامه‌های راهبردی پیش رو و شناختن ایم:

یکی از چالش‌های سال‌های اخیر تولیدکنندگان سنگ آهن، بهره‌برداران مالکانه یا همان حق انتفاع بوده است. هر چند، سال‌ها گذشته توسط ایپیدورو بابت حق انتفاع از پروانه بهره‌برداری برای شرکت چادرملو در سال‌های ۹۳ و ۹۴ با لاتر از رقم مندرج در صورت‌های مالی چادرملو است. اولاً آیا ایپیدورو از این درآمد کسر کرده است؟ ثانیاً آیا شرکت برای این مورد ذخیره‌ای در حساب‌ها منظور کرده است؟ رقم آن چقدر است؟ حق انتفاع از پروانه بهره‌برداری سال ۹۳ شرکت چادرملو برابر با ۳۰ درصد مبلغ فروش محصولات و برای سال ۹۲ برابر پنج درصد میانگین قیمت شمش فولاد خورستان لحاظ شده است. تا قبل از سال ۹۲، معادن صرفاً مکلف به پرداخت حقوق دولتی بودند که از این سال به بعد این معادن تنها ملزم به پرداخت حق انتفاع از پروانه بهره‌برداری شدند. از آنجایی که مقدار موجودی حاصل از تولید سال ۹۱ شرکت به سال ۹۲ انتقال داده شده است لذا اذعان می‌نماید به موجودی اول دوره بابت حق انتفاع برای سال ۹۲ تعلق گیرد، البته شرکت چادرملو در حال پیگیری اثبات موضوع است (حق انتفاع سال ۹۲ بر اساس ادعای سازمان مبلغ ۹۴۸ میلیارد تومان و حق انتفاع سال ۹۳ برابر مبلغ ۳۴۰ میلیارد تومان جمعاً برابر مبلغ ۱۵۸۸ میلیارد تومان است) که تاکنون موجودی ۱۱۲۲ میلیارد تومان پرداخت شده است و مبلغ ۹۳ میلیارد تومان موجودی اول دوره سال ۹۳ و مبلغ ۲۸ میلیارد تومان بابت حق انتفاع کسر شده است. ادعای شرکت این دور رقم جمعاً برابر ۳۸۰ میلیارد تومان است که قابل پرداخت

نیست، پیش‌بینی می‌شود رأی به نفع شرکت صادر خواهد شد که پس از کسر این مبلغ، تمهید بدهی پرداخت نشده حق انقضاء سال ۹۲ و ۹۳ مبلغ ۷۱ میلیارد تومان است که برای ارقامی که شرکت به آن معترض است، استانداردهای حسابداری برای آن ذخیره منظور شده است لیکن در صورت اثبات ادعاینا از حساب ذخیره برگشت خواهد شد.

نیاز داخلی به سنگ آهن و کنسانتره چند میلیون تن در سال است و با اِظار فیت‌های ایجاد شده در گل‌گهر، چادرملو و صابونر با توجه به نیاز محدود داخلی و در صورت وضع عوارض صادرات با مباحث خام فروشی توجیه اقتصادی دارد؟ همگام شدن صنعت فولاد با سنگ آهن و گندله‌از لحاظ تناژ تولید چه زمانی میسر خواهد بود؟

میزان تولید کنسانتره در کشور در ۹ ماهه اول سال جاری در حدود ۲۳ میلیون تن بوده که از این میزان حدود ۱۲ میلیون تن صرف صادرات شده است. در حال حاضر موانعی غیر از موانع حمل و نقل و تخلیه و بارگیری از بنادر وجود ندارد اما در صورت اخذ عوارض صادرات در سال ۹۶ قطعاً صادرات دانه بندی و کنسانتره کاهش چشمگیری خواهد داشت که به دلیل عدم مصرف داخلی به خصوص دانه بندی، باعث توقف تولید معادن کوچک و متوسط خواهد شد و از طرفی سنگ آهن دانه بندی که عیار کم امکان رعیبرسازی آن در داخل کشور وجود ندارد و کنسانتره اضافی تولیدی کشور

پرو خواهد شد که وزارت صنایع باید در این خصوص تدبیری برای استتفا کردن آن بیندیشد در غیر این صورت مانع از عملکرد موفق شرکتهادر صادرات می شود. اما اگر قائل به دستیابی به ظرفیت فولاد ۵۵ میلیون تن در قی ۱۴۰۴ باشیم، قطعاً ظرفیت فعلی مازاد بر نیاز نخواهد بود. شایان ذکر است در سال های آینده به تدریج طرح های فولادسازي به بهره برداری می رسند و سنگ این کشور، مستتره و تدریج طرح های فولاد مصرف خواهد بود. ۵۵ میلیون تن فولاد نیاز به ۱۳۰ میلیون تن سنگ آهن با عیار حدود ۶۷٪ دارد که در داخل کشور سنگ آهن قابل استفاده شده در تولید در حال حاضر حدود ۳۳ میلیون تن است که با راندازی طرح ها به توجیه به معادن شناسایی شده موجود در کشور چاکتر می تواند به حدود ۶۰ میلیون تن افزایش یابد و برای مقیله کسری آشکار اولیه می باشد. تسهیلاتی اندیشیده شود، هر چند تولید ۵۵ میلیون تن فولاد در سال ۱۴۰۴ بعید به نظر می رسد، ضمن اینکه در ۹۶ سال نیاز کشور به گندله تکمیل خواهد شد ولی با راندازی طرح های هشت گانه کسری خواهیم داشت که با طرح های جدید می تواند بر طرف شود. ولی کلا در کشور کمبود سنگ آهن برای تأمین مواد اولیه شرکتهادر صورتی که برنامه ریزی عموداتی دقیقی انجام نشود در آینده مشکل را خواهد بود، دولت می بایست از هم اکنون نسبت به استقار معدن ۵۱۹۰ و بهره برداری از سایر معادن سنگ آهن را به شرکتهای بزرگ بقبولد که در فاد این کشور

پیش به سوی بازارهای صادراتی



با توجه به بالا بودن عیار برخی معادن حدود ۶۶ درصد و قیمت بالای ۱۰۰ دلار برای برخی سنگ آهن‌های تولیدی، آیا برای صادرات محصولاتی با ارزش افزوده بالا مانند آن محدودیت‌هایی پیرامون خام فروشی وجود دارد؟ آیا مصارف داخلی برای آنها وجود دارد؟

پیرو صحبت قبلی در حال حاضر موانع صادراتی وجود ندارد و برخی نیز سنگ آهن دانه‌بندی شده را مصداق خام فروشی قلمداد می‌کنند. در حالی که سنگ آهن دانه‌بندی شده (که از سنگ آهن با خلوص بالا به دست می‌آید) از طریق کاریم فراوری حاصل می‌شود. در حال حاضر هر یک تن سنگ آهن مازاد بر نیاز داخلی در حدود یک تن به‌بهره‌داری از طرح‌های فولادی، شکاف بین عرضه و تقاضا کاهش یافته است. با توجه به کشورها و معادن با عیار ۶۶٪ وجود ندارد و معادن کشور مادر بهترین حالت حدود عیار ۵۰٪ است که به ۶۶ تا ۸۸ درصد تبدیل می‌شود، ولی بهتر است برای تولید با ارزش افزوده بیش تر با کمک بانکها و تسهیلات ارزان قیمت در مدت زمان مشخص با حمایت دولت عملیاتی شود که برای ایجاد اشتغال و ریشم تر و توسعه اقتصاد ضروری است.

آیا اهداف سازمان پیرامون شرکت‌های سنگ آهنی، تکمیل زنجیره تولید تا شمش یا محصولات فولادی است؟

سهام مناسب و کسب ارزش افزوده از زنجیره ارزش صنعت فولاد یکی از استراتژی‌های اصلی شرکت است. برای این منظور ضمن شناسایی بازارهای هدف و روند تقاضای محصولات در آنها و ظرفیت‌های موجود و در حال اجرا، استراتژی‌های مشترک در حضور فعال در بخش‌های از زنجیره که دارای ارزش افزوده ی بالاتری است، متمرکز می‌شود. برای این منظور ضمن توجه به ظرفیت‌های موجود در بازارهای داخلی، بازارهای صادراتی به ویژه بازارهای منطقه جز یکی از اولویت‌های اصلی شرکت

بزرگ‌ترین معدن در ایران متعلق به گهر زمین است، آیا بهره‌مالکانه برای این معدن با سایر معادن سنگ آهن متفاوت است؟

نرخ بهره مالکانه در معدن گهر زمین در ابتدا کمی بیش تر از شرکت های چادرملو و گل گهر بود اما اصلاح و توافق شدن با بان بهره برداری (برونانه حق برداری ۲۵ ساله) سبب شرکت چادرملو و گل گهر، لازم به ذکر است حقوق سازمان ایامیمرود و سیمه شرکت برداری از معدن برای سال ۹۵ برابر ۱۰ درصد مبلغ فروش و سایر محصولات بر اساس بودجه و برای سال ۹۴ برای دانه بندی شده ۲۵ درصد و فروش کنسانتره ۱۵ درصد است. با توجه به اینکه بخش زیادی از فعالیت های شرکت گهر زمین در قالب پروژه های، لذا باید اهرارهای در نظر گرفته شود که ضمن دستیابی به روشهای تأمین مالی از آن قیمت برای پروژه ها، برای سرمایه گذاران نیز انتفاع حاصل شود. لذا سهام داران با توجه به تغییرات بازارهای جهانی و هیمن میوه های شرایط برای پذیرش شرکت در بورس، حتماً نسبت به بهره مندی از این فرصت ها اقدام خواهند کرد و در اخیراً جهت بازید باهالی بازار سرمایه و سایت شرکت ورود شرکت به بورس اقدام شده که در حال اجرا است. بدیهی است که ورود سهام این شرکت به بورس منافع قابل توجهی در انحصار سرمایه گذاران خواهد کرد.

بهر امروز بخوان!

24 BOURSE

bourse24.ir
Tel: 021-88556400-88556500

هیچ سرمایه گذاری تنها نیست!...

معاملات آنلاین

کارگزاری بانک انصار

<http://www.ansarbroker.ir>

<https://telegram.me/ansarbrokerage>

هر لحظه و هر کجا ...

همراه شما هستیم