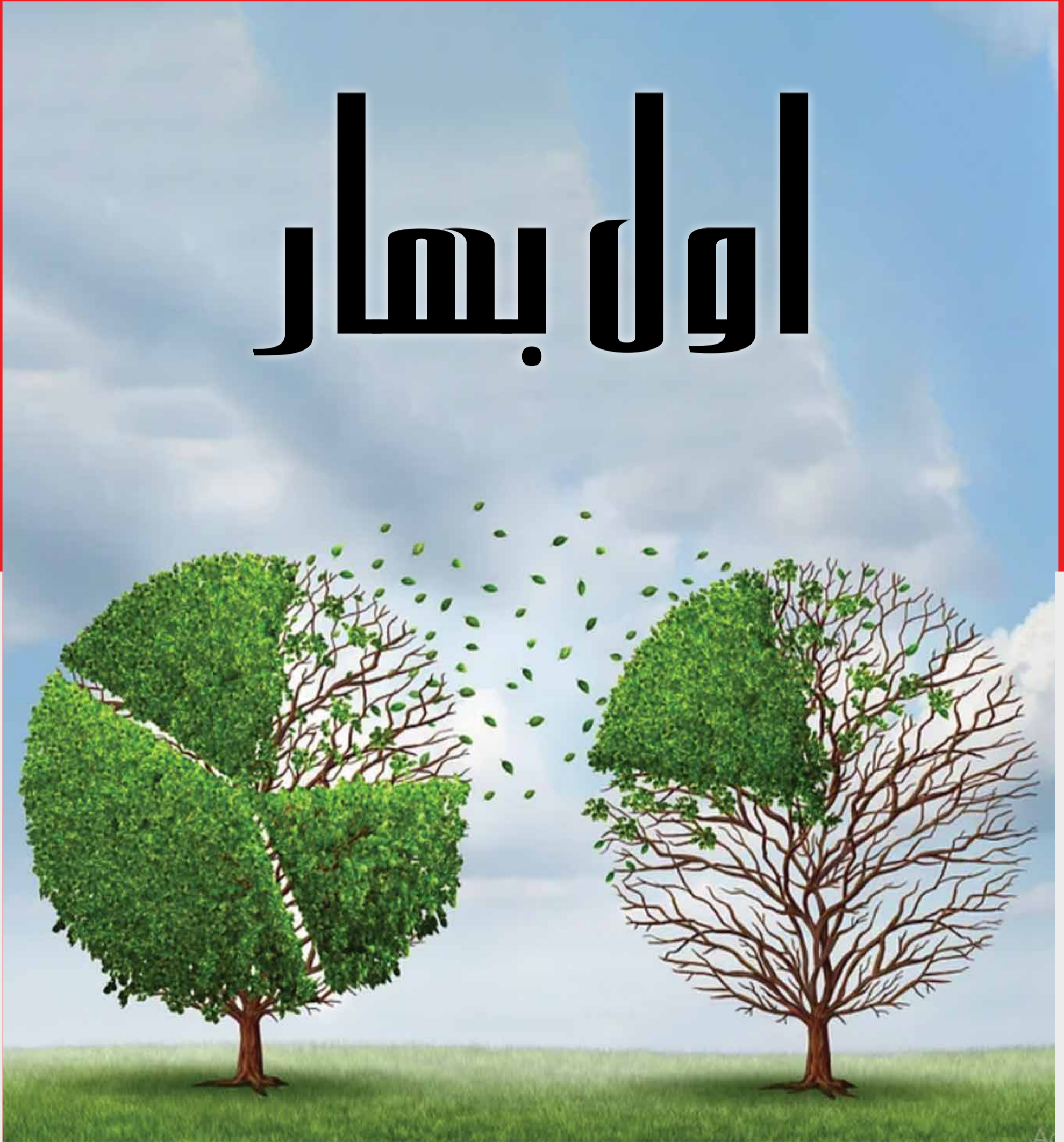




نگران نیما

ماهنامه اجتماعی - اقتصادی / شماره ۹۴ / اردیبهشت ۱۴۰۳ / ۲۴ صفحه ۱۸۰۰ تومان

اول بهار



۶ موعده ورود به بورس فرا رسیده است؟

۱۱ پیش بینی ها از نرخ بهره کامودیتی ها در بازارهای مالی جهانی

۷ سال دشوار نظام بانکداری

مسئولیت شما، زیر چتر بیمه!

سحر ترکاشوند / کارشناس بیمه مسئولیت مهندسی کارگزاری بیمه تامین آینده

با توجه به رشد پیچیدگی‌های اجتماعی و اقتصادی، مفهوم «بیمه مسئولیت» به عنوان یک ابزار حیاتی در مدیریت ریسک‌ها، حفاظت از دارایی‌ها و منافع افراد و شرکت‌ها، اهمیت چشمگیری پیدا کرده است. بیمه مسئولیت مدنی اوایل قرن نوزدهم و به دنبال پیدایش سایر رشته‌های بیمه مانند بیمه ترابری، بیمه اشخاص و بیمه آتش سوزی، همزمان با تحولات صنعتی ایجاد شد. بیمه مسئولیت مدنی ابتدا برای حوادث ناشی از کار و آتش سوزی نمود پیدا کرد و سپس با اختراع اتومبیل و حوادث ناشی از استفاده اتومبیل موجب ایجاد و گسترش پوشش‌های بیمه‌ای برای آنها شد. در همین قرن بود که کشورهای صنعتی و در رأس آنها آلمان به فکر حمایت از کارگران دولت با استفاده از تکنیک‌های بیمه‌ای افتاد. به این ترتیب با تصویب تامین‌های لازم، کارفرمایان مسئول جبران خسارت‌های ناشی از حوادث کار شناخته شدند. آنچه امروزه به صورت کلی به عنوان بیمه مسئولیت شناخته می‌شود و کاربرد بیش‌تری دارد، همان «بیمه مسئولیت مدنی» است.

بیمه مسئولیت مدنی چیست؟
بیمه مسئولیت مدنی تعهداتی را شامل می‌شود که بر اساس قانون، بیمه‌گذار بر عهده دارد و اگر حادثه یا اتفاقی رخ دهد، بیمه‌گذار باید پاسخگو باشد. این نوع بیمه انواع گوناگونی دارد و معمولاً در هر شرایطی که فردی مسئولیتی را عهده‌دار است، بیمه مسئولیت نیز تعریف شده است. بیمه‌های مسئولیت مدنی شامل ۴ دسته مسئولیت عمومی، مسئولیت کالا، مسئولیت حرفه‌ای و

مسئولیت کارفرما در مقابل کارکنان هستند. ۱. بیمه‌نامه مسئولیت عمومی: در این نوع بیمه افراد، خود را در برابر زیان‌های مالی و جانی وارده بر اشخاص ثالث (غیر از کارکنان و کارمندان خود) طی فعالیت‌های روزانه و عموماًشان بیمه می‌کنند. که شامل بیمه‌نامه‌هایی به شرح ذیل است:
بیمه‌نامه مسئولیت آسانسور، مسئولیت به تبع آتش سوزی، مهد کودک، مکان‌های آموزشی، شهرسازی، سینماها، هتل‌ها، پیمانکاران در قبال اشخاص ثالث، شهرداری‌ها، باشگاه‌های ورزشی، تورهای مسافرتی، استخر و...
با توجه به اهمیت بیمه مسئولیت به تبع آتش سوزی در زیر به شرح این مورد می‌پردازیم: در حادثه آتش سوزی ممکن است دامنه آتش سوزی و انفجار به قدری باشد که علاوه بر خود محل وقوع حادثه هم آسیب بزند و برای دیگران نیز تلفات مالی و جانی وارد کند. در صورتی که دارای بیمه مسئولیت ناشی از آتش سوزی باشید، این بیمه تمام خسارت و زیان‌های ناشی از آتش سوزی وارد شده به اشخاص ثالث را جبران می‌کند.
۲. بیمه مسئولیت کالا: مسئولیت تولیدکننده، واردکننده، عمده‌فروش و خرده‌فروش را در قبال مصرف‌کننده برای جبران خسارت‌های مالی و جانی ناشی از کالاهای معیوبی که به بازار عرضه می‌شود را پوشش می‌دهد.
۳. بیمه مسئولیت حرفه‌ای: در بیمه‌نامه‌های مسئولیت حرفه‌ای، بیمه‌گذار در قبال خسارت وارده بر دیگران به واسطه شغل اصلی و حرفه‌ای خود، تحت پوشش بیمه قرار می‌گیرد و مسئول رفع خسارت، بیمه‌گر خواهد بود. این بیمه‌نامه

مسئولیت افراد حرفه‌ای را که بر اثر غفلت و خطا در هنگام اجرای وظایف حرفه‌ای خود باعث وارد آمدن خسارت‌های مالی و بدنی به افرادی می‌شوند که به نحوی از خدمات آنها استفاده می‌کنند را پوشش می‌دهد.
برخی از مهم‌ترین بیمه‌های مسئولیت حرفه‌ای به شرح زیر است:
- بیمه مسئولیت حرفه‌ای پزشکان: موضوع بیمه مسئولیت پزشکان و پیراپزشکان، جبران خسارت ناشی از صدمات بدنی و یا فوت بیماران به موجب قصور، اشتباه و یا غفلت پزشک است.

پوشش اصلی این بیمه‌نامه شامل دیه فوت، دیه نقص عضو، هزینه‌های پزشکی صدمات جسمی به بیمار است که در طول مدت بیمه رخ داده باشد.
- بیمه مسئولیت فنی بیمارستان، کلینیک، داروخانه و آزمایشگاه: به موجب این بیمه‌نامه اگر در حین انجام وظایف اصلی این ارگان‌ها که از طرف وزارت بهداشت و درمان و آموزش پزشکی تعیین و تایید شده است، آسیبی به مراجعه‌کنندگان و همراهان آن‌ها وارد شود، بیمه‌گر ملزم به جبران آن خواهد بود.
- بیمه‌نامه مسئولیت حرفه‌ای مدیران: یکی از مهم‌ترین شاخه‌های بیمه‌نامه مسئولیت حرفه‌ای، بیمه‌نامه مسئولیت حرفه‌ای مدیران است که عبارت است از بیمه مسئولیت حرفه‌ای بیمه‌گذار در قبال سازمان و اشخاص ثالث، بدین مضمون که چنانچه بر اثر قصور و غفلت و سهل‌انگاری در انجام وظایف محوله خسارت مالی به ذینفعان وارد آورد و مسئولیت وی توسط مراجع ذیصلاح قضایی احراز گردد، بیمه‌گر با رعایت شرایط خصوصی، عمومی و استثنائات این بیمه‌نامه و تا سقف جدول تعهدات مشخص متعهد به جبران خسارت (مالی) است.
۴. بیمه مسئولیت مدنی کارفرما در قبال کارکنان: کارفرمایان در مقابل کلیه خسارت‌های وارده بر کارگران و یا کارکنان خود که ناشی از حوادث حین کار باشد، مسئول بوده و ملزم به جبران هستند. به موجب این بیمه، مسئولیت کارفرمایان در قبال خسارت وارده بر کارکنان خود، تحت پوشش قرار می‌گیرد. بدین معنی که چنانچه در اثر غفلت و قصور کارفرما به کارکنان تحت امر، خسارت بدنی وارد آید و



موجب مسئولیت بیمه‌گذار شود، بیمه‌گر پس از احراز مسئولیت نسبت به جبران غرامت اقدام خواهد کرد.
- بیمه عملیات ساختمانی: یکی از انواع بیمه مسئولیت مدنی کارفرما در قبال کارکنان است که به شرح آن می‌پردازیم:
این بیمه عبارت است از مسئولیت مدنی بیمه‌گذار در قبال اشخاص ثالث ناشی از اجرای عملیات ساختمانی در محل مورد بیمه؛ بدین معنی که چنانچه در نتیجه عملیات اجرایی بیمه‌گذار خسارت جانی و مالی وارد آید، بیمه‌گر پس از احراز مسئولیت بیمه‌گذار و در صورت لزوم طبق رای مراجع قضایی، نسبت به جبران خسارت اقدام می‌نماید.
لازم به ذکر است مهم‌ترین سندی که بیمه‌نامه براساس آن صادر می‌گردد، فرمی به عنوان «فرم پیشنهاد» است که حتماً توسط خود بیمه‌گذار تکمیل می‌گردد که شامل اطلاعاتی نظیر موارد ذیل است: مشخصات بیمه‌گذار، نوع فعالیت اصلی، ضریب نیروی کار، تعداد نیروی متغیر (روزمزد و ساعته‌ای)، تعداد نیروی پیمانکار، تفکیک نیروی شغلی (کارکنان کارفرما و پیمانکار)، تعداد شیفت کاری (یک شیفت/دو شیفت/سه شیفت)، مدت بیمه‌نامه، تعهدات درخواستی (میزان دیه و هزینه پزشکی)، کلوز (پوشش) درخواستی، نشانی محدوده فعالیت، تحت پوشش قرار گرفتن اماکن وابسته به کارگاه مانند رستوران، حمام، سالن ورزشی و...
همانطور که گفته شد، بیمه مسئولیت زیرشاخه‌های متعددی دارد که مشاوران شرکت کارگزاری رسمی بیمه تامین آینده به عنوان یکی از زیرمجموعه‌های شرکت سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی (شستا) با ارائه خدمات بیمه‌ای متنوع آمادگی دارند تا اگر تصمیم به خرید بیمه مسئولیت دارید اما با شاخه مربوط به شغل خود آشنایی ندارید، شماره به صورت رایگان راهنمایی نمایند.



شرکت کارگزاری سی وکس

کارگزاری رسمی در زمینه کالا، انرژی، اوراق بهادار و فرابورس



ارتباط با ما

www.seavolex.com

info@seavolex

۰۲۱-۷۱۰۲۹

سهامداران

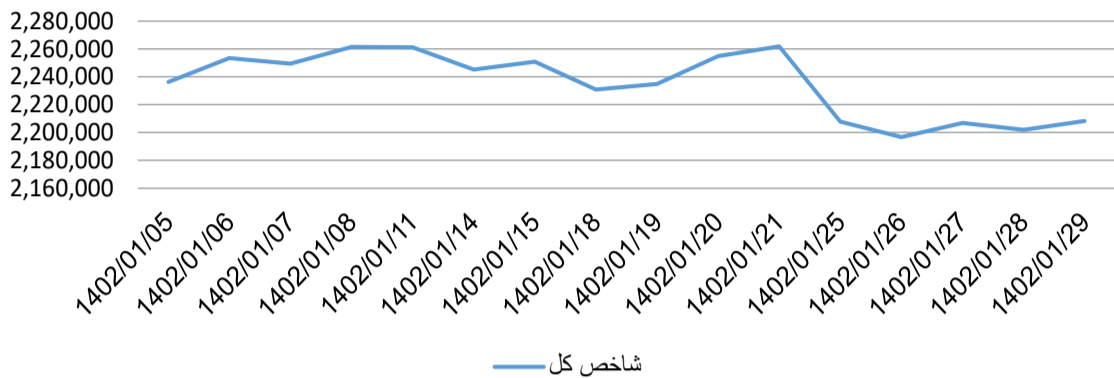


- دفتر مرکزی: تهران، سعادت آباد، خیابان ریاضی پخشایش، کوچه سیزدهم غربی، شماره ۶۹
- دفتر بورس اوراق بهادار: خیابان ولیعصر (عج)، بالاتر از میدان ولیعصر (عج)، کوچه حسینی، پلاک ۲۰، طبقه دوم
- دفتر اهواز (واحد اوراق بهادار): کیتپارس، خیابان ۱۴ غربی، فاز ۲ (نبش آیدون)، ساختمان اقتصادی استان خوزستان
- دفتر اهواز (واحد اوراق بهادار): تالار بورس منطقه ای خوزستان
- دفتر تبریز (واحد اوراق بهادار): خیابان ارتش جنوبی، ساختمان پست مرکزی، طبقه ۲، تالار بورس منطقه‌ای آذربایجان شرقی

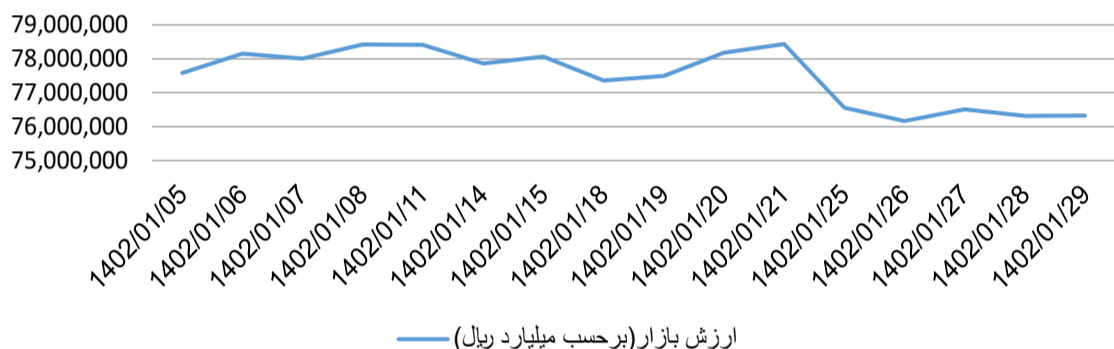
- دفتر گرج (واحد اوراق بهادار): بلوار دانش‌آموز، نرسیده به میدان مادر، ساختمان پردیس، طبقه سوم
- دفتر مشهد (واحد کالا، اوراق بهادار و انرژی): بلوار جانباز، میدان جانباز، مجتمع اداری پاز، پاز اداری ۲، طبقه ۶، واحد ۶۰۸
- دفتر زنجان (واحد اوراق بهادار): بلوار آزادی، میدان آزادی، پلاک ۸، طبقه اول، واحد ۱۱۱
- دفتر کیش (واحد کالا): جزیره کیش، برج صدف، طبقه همکف، تالار بورس
- دورنگار: کالای ایران

تجربه نزولی بازار در اولین ماه از سال جاری

روند شاخص کل بازار در فروردین ۱۴۰۳



روند ارزش بازار در فروردین ۱۴۰۳

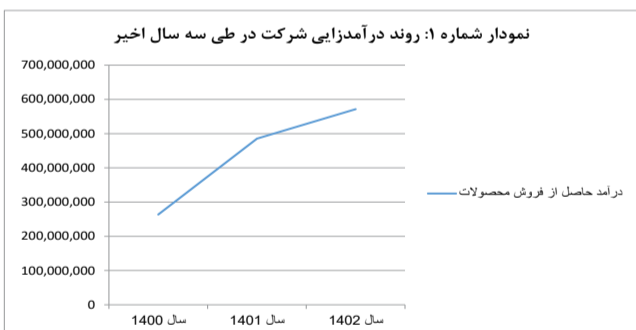


در فروردین ۱۴۰۳، بازار ماه پرنوسانی را تجربه کرد. طبق نمودارهای ذیل، در فروردین ۱۴۰۳ طی ۱۶ روز معاملاتی از پنجم تا آخرین روز معاملاتی بازار سرمایه در فروردین ماه (۲۹ فروردین ۱۴۰۳)، شاخص کل بازار با افتی یک درصدی از ارتفاع دو میلیون و ۳۳۶ هزار و ۳۴۹ واحدی به ارتفاع دو میلیون و ۲۰۸ هزار و ۲۱۵ واحدی رسید.

به دنبال افت شاخص کل بازار بورس و اوراق بهادار، ارزش بازار نیز با افتی حدود دو درصدی همراه شد و از ۷۷ هزار و ۵۸۲ میلیارد و ۴۳۳ میلیون ریال به ۷۶ هزار و ۳۲۴ میلیارد و ۶۸۰ میلیون ریال کاهش یافت. در هفته ابتدایی فروردین سال جاری، شاخص کل بازار سرمایه روندی صعودی را در پیش داشت. در پنجم فروردین ۱۴۰۳ شاخص کل در ارتفاع دو میلیون و ۲۶۱ هزار و ۳۸۶ واحدی قرار داشت و نهایتاً پس از طی نمودن پنج روز کاری در هشتم فروردین ۱۴۰۳ با افزایشی یک درصدی شاخص کل به ارتفاع دو میلیون و ۲۶۱ هزار و ۳۸۶ واحدی رسید. با رشد شاخص کل بازار سرمایه در هفته اول فروردین ۱۴۰۳، ارزش بازار نیز از ۷۷ هزار و ۵۸۲ میلیارد و ۴۳۳ میلیون ریال به ۷۸ هزار و ۲۱۵ میلیارد و ۲۰۸ میلیون ریال افزایش داد و از دو میلیون و ۳۳۶ هزار و ۳۴۹ واحدی به ارتفاع دو میلیون و ۲۰۸ هزار و ۲۱۵ واحدی رسید. با اوج یک درصدی شاخص کل، ارزش بازار سرمایه نیز در هفته سوم فعال بود شاخص کل از ارتفاع دو میلیون و ۲۶۱ هزار و ۱۷۲ واحدی به ارتفاع دو میلیون و ۲۵۰ هزار و ۹۰۷ واحدی نزول کرد و افتی کمتر از ۰.۵ درصدی را تجربه نمود. با افت شاخص کل در هفته دوم فروردین ۱۴۰۳، ارزش بازار نیز از ۷۸ هزار و ۴۱۶ میلیارد و ۳۲۷ میلیون ریال به ۷۸ هزار و ۳۱۴ میلیارد و ۳۱۴ میلیون ریال نزول کرد. در روزهای هجدهم، نوزدهم، بیستم و همچنین بیست و یکم فروردین ۱۴۰۳، شاخص کل بازار سرمایه ارتفاع خود را حدود یک درصد افزایش داد و از دو میلیون و ۲۳۱ هزار و ۲۳ واحدی به ارتفاع دو

۴۲۵ میلیارد و ۶۵۵ میلیون ریال افزایش یافت. در هفته دوم فروردین ۱۴۰۳ که بازار به مدت سه روز کاری (یازدهم، چهاردهم و پانزدهم فروردین) فعال بود شاخص کل از ارتفاع دو میلیون و ۲۶۱ هزار و ۱۷۲ واحدی به ارتفاع دو میلیون و ۲۵۰ هزار و ۹۰۷ واحدی نزول کرد و افتی کمتر از ۰.۵ درصدی را تجربه نمود. با افت شاخص کل در هفته دوم فروردین ۱۴۰۳، ارزش بازار نیز از ۷۸ هزار و ۴۱۶ میلیارد و ۳۲۷ میلیون ریال به ۷۸ هزار و ۳۱۴ میلیارد و ۳۱۴ میلیون ریال نزول کرد. در روزهای هجدهم، نوزدهم، بیستم و همچنین بیست و یکم فروردین ۱۴۰۳، شاخص کل بازار سرمایه ارتفاع خود را حدود یک درصد افزایش داد و از دو میلیون و ۲۳۱ هزار و ۲۳ واحدی به ارتفاع دو

رشد تقاضای ریفرمیت «بوعلی» در سال ۱۴۰۲



درآمد حاصل از فروش محصولات تولیدی شرکت پتروشیمی بوعلی سینا در دوره ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۲ نسبت به دوره ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۱ با رشدی ۱۸ درصدی همراه شد و از ۴۸۵ هزار و ۲۴۱ میلیارد و ۹۲۲ میلیون ریال به ۵۷۱ هزار و ۴۴۴ میلیارد و ۸۸۸ میلیون ریال رسید.

روند درآمدزایی این شرکت در طی سال‌های متوالی یک روند صعودی بوده است که در نمودار زیر روند درآمد حاصل از فروش «بوعلی» را در طی سه سال اخیر مشاهده می‌کنیم.

از مجموع درآمد حاصل از فروش محصولات این شرکت در دوره ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۲، ۶۷ درصد به درآمد حاصل از فروش داخلی محصولات این شرکت و ۳۳ درصد نیز به درآمد حاصل از فروش صادراتی محصولات این شرکت اختصاص داشت.

در حالیکه از مجموع درآمد فروش این شرکت در دوره ۱۲ ماهه منتهی به اسفند

مجموع درآمد حاصل از فروش داخلی «بوعلی» در سال مالی ۱۴۰۲، ۵۸ درصد به درآمد حاصل از فروش محصول ریفرمیت (به عنوان محصول اصلی شرکت) اختصاص گرفت. افزایش در درآمد حاصل از فروش داخلی محصول ریفرمیت در دوره ۱۲ ماهه ۱۴۰۲ نسبت به دوره ۱۲ ماهه ۱۴۰۱ ناشی از رشد حجم فروش داخلی این محصول و همچنین نرخ فروش داخلی این محصول بود.

۵۷،۱۴۰۱ درصد به درآمد حاصل از فروش داخلی محصولات این شرکت و ۴۳ درصد به درآمد حاصل از فروش صادراتی محصولات این شرکت تعلق داشت. درآمد حاصل از فروش داخلی این شرکت در دوره ۱۲ ماهه ۱۴۰۲ نسبت به دوره ۱۲ ماهه ۱۴۰۱ با افزایشی ۳۹ درصدی همراه شد. همچنین این شرکت در سال مالی ۱۴۰۲ با رشدی ۱۰ درصدی حجم فروش محصولات داخلی خود نسبت به سال مالی ۱۴۰۱ همراه شد. از

سال	درآمد حاصل از فروش داخلی	درآمد حاصل از فروش صادراتی
سال ۱۴۰۰	۱۲۰،۴۸۴،۲۲۹	۱۴۳،۱۴۸،۱۲۲
سال ۱۴۰۱	۲۷۶،۲۹۳،۷۰۷	۲۰۸،۹۴۸،۲۱۵
سال ۱۴۰۲	۳۸۴،۵۴۲،۳۵۰	۱۸۶،۹۰۲،۵۳۸

سال	رشد ۱۴۰۲ نسبت به ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۱	رشد ۱۴۰۱ نسبت به ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۰
درآمد حاصل از فروش داخلی (برحسب میلیون ریال)	۵۴%	۱۴۳،۷۲۱،۵۰۶	۱۵۸۴%	۸،۵۳۶،۲۰۵
حجم فروش داخلی (برحسب تن)	۳۲%	۴۶۳،۲۶۶	۷۰%	۵۷،۹۱۵
نرخ فروش داخلی (برحسب ریال)	۱۷%	۳۱۰،۲۳۵،۳۸۵	۱۱۰%	۱۴۷،۳۹۱،۹۵۴

رکوردشکنی‌های مستمر فولاد سنگان

شرکت فولاد سنگان با ثبت رکورد ۱۹ هزار و ۲۰ تن در فروردین ماه، سال ۱۴۰۳ را آغاز نمود که نوید بخش سالی پر بار برای «فولاد سنگان» است



شرکت فولاد سنگان در مدت کوتاه چندساله تولید و بهره‌برداری خود، موفق به کسب رکوردهای پی در پی در تولید محصولات گندله و کنسانتره شده است.

شرکت در ابتدای امر استراتژی خود را بر پایه تولید پایدار گندله بنا نهاد؛ به طوری که شاهد رکوردهای مستمر شرکت در تولیدات روزانه، ماهانه، فصلی و سالانه بودیم. روند ثبت رکوردهای مداوم شرکت صنایع معدنی فولاد سنگان از سال ۱۴۰۰ آغاز شد. فولاد سنگان که از ظرفیت تولید ۵ میلیون تنی گندله و ۵ میلیون تنی کنسانتره برخوردار است، با فرض ۳۲۰ روز کاری دارای ظرفیت اسمی ۵ میلیون تن در سال است، در حالی که کمبود انرژی برق و گاز در طول سال‌های اخیر، تولید این شرکت و سایر شرکت‌های صنعتی منطقه سنگان را با اختلال مواجه نموده است.

فولاد سنگان با استفاده از استراتژی کاهش توقفات روزانه و ماهانه، و مدیریت هدفمند انرژی، برنامه ریزی مدیریت «شات داون» کارخانه‌های خود موفق شد در سال ۱۴۰۰ رکورد تولید روزانه گندله خود را به رقم ۱۸ هزار و ۴۵۷ تن برساند که در سال ۱۴۰۱ با تولید روزانه ۲۰ هزار و ۴۰۰ تن مجدداً شکسته شد. در سال ۱۴۰۲ نیز با تمرکز بر تولید پایدار کنسانتره، رکوردهای تولید این محصول را محقق نمود؛ به طوری که در آذر ماه رکورد ۱۸ هزار و ۷۷۰ تن را به ثبت رساند. فولاد سنگان در ابتدای سال ۱۴۰۳ نیز با فعالیت کمتر از یک ماه رکورد تولید آذر ماه خود را شکست و تولید کنسانتره به رقم ۱۹ هزار و ۲۰ تن افزایش یافت. شرکت در کنار

افزایش تولید کنسانتره، با استفاده از روش‌های نوین و توسعه R&D گام‌های بلندی در راستای ارتقای بیش از پیش کیفی محصولات خود برداشته است. شرکت صنایع معدنی فولاد سنگان با برنامه‌ریزی تولید و فروش خود سعی دارد تا در مقابل چالش‌هایی همچون قطعی گاز و برق، رکودزنی‌ها و افزایش تولید و فروش خود را تثبیت نماید و با مدیریت زمان، تعمیرات و بازه‌های زمانی قطع برق و گاز، روند مطلوب تولید را به بهترین نحو طی نماید. نتیجه ارزیابی عملکرد و اجرای مستمر استراتژی‌های برنامه‌ریزی شده، رشد مستمر تولید کنسانتره و گندله شرکت بود به طوری که تولید کنسانتره این شرکت در سال ۱۴۰۲ به بیش از ۴ میلیون تن رسید که نسبت به سال قبلتر رشد ۳۴ درصدی را تجربه نمود. پیش از این شرکت صنایع معدنی فولاد سنگان با سیاست افزایش تولید در حلقه کنسانتره رکورد ماهانه ۳۶۰ هزار تن را در سال ۱۴۰۱ به ثبت رسانده بود. شرکت با تولید ۴۰۷ هزار تن کنسانتره در فروردین ۱۴۰۲ باری دیگر رکورد تولید ماهانه تولید کنسانتره را جابه‌جا نموده بود. گفتنی است تولید کنسانتره فولاد سنگان در ابتدای سال ۱۴۰۳ از مرز ۹ میلیون تن عبور کرد. همچنین تولید گندله شرکت نیز در ابتدای اردیبهشت سال جاری از مرز ۲۲ میلیون تن فراتر رفت. این حجم از تولید نشان از پتانسیل بالای این شرکت در حلقه تولید فولاد کشور دارد.

جبرانی برای جاماندگی بورس



علی حیدری
کارشناس بازار سرمایه

بورس تهران در ماه‌های گذشته از بازارهای موازی خود جامانده و این موضوع منجر به جذاب شدن این بازار در سال جاری خواهد شد. اخبار و موضوعات منفی و مثبتی در این رابطه وجود دارد که به آنها خواهیم پرداخت:

۱- یکی از مهمترین موضوعاتی که درباره جاماندگی بورس و بازدهی کمتر آن نسبت به بازارهای موازی وجود دارد، بحث اقتصاد کلان و نرخ بهره است. نرخ بهره بالا و سود بدون ریسکی که بانک‌ها به مردم می‌دهند، منجر به خروج پول و عدم ورود پول به بورس شده است و این موضوع یکی از مهمترین موضوعات در عقب ماندگی این روزهای بورس است.

۲- موضوع بعدی نیز درباره اخبار جنگ و مسائلی است که در این مدت رخ داده است که منجر به افزایش ریسک سرمایه‌گذاری می‌شود. از آنجا که پول هوشمند است، اعتماد کمتری به سرمایه‌گذاری در بورس شده و در نهایت خروج پول از آنرا شاهد خواهیم بود. لذا مسائل اقتصاد کلان، نرخ بهره و اخبار مربوط به جنگ مهمترین موضوعات درباره عقب ماندگی این مدت بورس بوده‌اند.

در نقطه مقابل اخبار و موضوعات مثبتی نیز درباره وجود دارد که منجر به رشد بازار خواهند شد:

۱- بسیاری از صنایع بورسی از جمله صنایع لاستیک و پلاستیک، قند و شکر،

۵- یکی از مهمترین موضوعاتی که احتمالاً در آینده نزدیک با آن مواجه می‌شویم و تاثیر بسیار زیادی بر بورس دارد، اخبار مربوط به افزایش قیمت دلار، نیما خواهد بود. با توجه به اینکه فاصله زیادی بین دلار نیما و آزاد بوجود آمده است، رشد دلار نیما منجر به جهش در سودآوری بسیاری از شرکت‌ها خواهد شد که این موضوعی بسیار مهم برای بازار بورس است. لذا در مجموع بازار از منظر تحلیل بنیادی در وضعیت مناسبی قرار دارد و بسیاری از سهم‌ها پایین‌تر از ارزش ذاتی خود معامله می‌شوند که با انتشار اخباری مانند افزایش دلار نیما، افزایش نرخ صنایع، نرخ کامودیتی‌ها و سایر موارد گفته‌شده می‌توان انتظار رشد و جبران جاماندگی بورس را داشت.

شیرینی جات و برخی از شرکت‌های غذایی با افزایش نرخ در سال جدید روبرو شده‌اند و احتمال افزایش نرخ برای این صنایع نیز وجود دارد. این موضوع منجر به افزایش سودآوری و جذابیت بیشتر آنها خواهد شد.

۲- در کامودیتی‌ها افزایش نرخ جهانی مس (رشد به بالای سطح ۱۰ هزار دلار)

منجر به افزایش سودآوری شرکت‌هایی مانند ملی مس خواهد شد.

۳- رشد قیمت طلای جهانی به دلیل افزایش درگیری‌های منطقه‌ای نیز باعث جذابیت صندوق‌های طلا شده است.

۴- اخبار مربوط به واگذاری‌ها در صنعت خودروسازی نیز یکی از مواردی است که می‌تواند منجر به رشد در این صنعت و بازار شود.

بازار در سیطره ۵ دسته خبر



هایلی خاوری
کارشناس بازار سرمایه

بازار سرمایه در نبود خبرهای قوی و مثبت در ادامه سیاست‌های ضد بورسی، صبر و تماشاچی بودن برخی خریداران تا حدودی کم‌رنگ و بی‌رنگ پیش رفته تا یک بار دیگر به این موضوع برسیم که اگر خبرهای ویژه و مشخصی برای بازار نرسد این نیمچه امید و آرزو که ایجاد شده نیز بر باد می‌رود.

در مورد بازار باید اذعان داشت که بازار به شدت در رویدادها و اخبار واکنش نشان داده و می‌تواند جهت خود را با آن تنظیم کند. بازار در اسفند سال گذشته و فروردین امسال همچنان تحت تاثیر اخباریست؛ البته خوش‌بینی‌هایی وجود دارد که سهامداران را نسبت به آخر زمستان و اول بهار امیدوارتر می‌کند. یکی از مهم‌ترین اخبار در حوزه سیاست و تحولات، ریز موج‌های مذاکرات و صحبت‌هایی است که مجدداً شکل گرفته است. تحولات سیاسی در حوزه هسته‌ای و رفع تحریم‌ها مجدداً افزایش یافته است. لذا در صورت جدی شدن این موضوع، شاهد اثرات آن به طور ویژه در نرخ ارز خواهیم بود.

اما آنچه که می‌تواند در بازار اثرگذار باشد اخبار اقتصادی و بورسی است که نبض بازار این مدت را در دست می‌گیرد؛ تحولاتی نظیر سرنوشت نرخ دلار آزاد و دلار نیما، خبرهای گروه پالایشی، اخبار گروه پتروشیمی و از همه مهم‌تر تحولات گروه خودرو و مجموعه عوامل و اخباری است که می‌تواند بازار را تحت تاثیر خود قرار دهد. در سوسوی دیگر دو دسته اخبار یعنی اخبار گروه خودرو و خبرهای جلسه سران در مورد تجدید ارزیابی

و همچنین تحولات و تحولات نرخ دلار بازار آزاد و نیما دو دسته خبری هستند که قابلیت موج آفرینی بزرگ در بازار سرمایه را داشته و می‌توانند روند با طول موج‌های قوی‌تری در بازار ایجاد کنند.

۵ دلیل در حال حاضر وجود دارد که می‌تواند در سرنوشت بازار موثر بوده و فضای متفاوتی را در سه ماهه اول سال رقم زند.

۴ عامل را می‌توان مربوط به صنایع و شرکت‌های مهم بازار دانست و یک عامل نیز در سطح کلان است. به نظر تحولات

نرخ دلار و نیما هر چه پیش می‌رود خاص‌تر و اثر آن مهم‌تر و البته احتمال تغییر آن بیشتر می‌شود. این نرخ باید تغییر کند و تغییر آن بخش بزرگی از بازار را می‌تواند با خود همراه سازد. البته همیشه اثرات این افزایش دوگانه و خاص بود و در بخشی هم باعث افزایش بهای تمام شده، شده است اما به طور کلی فضای منطقی را در بازار ایجاد می‌کند.

دومین موضوع بحث گروه خودرویی‌هاست. چه موضوع افزایش نرخ که این روزها بیشتر مطرح شده چه تجدید ارزیابی در آنها و سران قوا و یا عرضه تودلی‌ها. هر چه هست اخبار خودرو و به عنوان یک

محرك قوی می‌تواند نقش موثری را در تغییر روند بازار داشته باشد.

و عامل سوم اخباری است که گویا توافقی صورت گرفته که فرمول نهایی و نرخ نیز مشخص و روشن باشد. در حال حاضر نیز طبق برخی فرمول‌ها گویا این عدد ۵۶۰۰ تومان است و برخی از کاهش آن طی روزها و هفته‌های آتی خبر می‌دهند. اما هر چه هست فرمولیبه شدن و مشخص شدن نرخ یکی از مهم‌ترین اتفاقات است.

عامل چهارم در گروه پالایش می‌گذرد؛ جایی که به زودی ابلاغیه فرمول جدید پالایشی‌ها برای ۵ سال پیش رو ابلاغ می‌شود و نسبت به ابلاغیه قبلی بهتر است و این یک خبر خاص و ویژه برای بازار خواهد بود.

دسته پنجم نیز اخبار تسعیر بانک‌هاست. اعلام نرخ نرخ بیش از ۳۰ هزار تومان از سوی بانک مرکزی می‌تواند شوک خوبی برای این گروه و این صنعت و به طور کلی بازار باشد. این ۵ دسته خبر در کنار اخبار ریز و درشت دیگر عوامل موثری در بهبود بخشیدن بازار بوده و می‌تواند دامنسج بازار شده و سرعت رشد و یا کاهش آن را تغییر دهند.

شرکت فولاد خوزستان بزرگ‌ترین صادرکننده فولاد ایران



جهانی، جمعاً بیش از ۱۱.۹ میلیون تن محصول راهی بازارهای داخلی و جهانی کرد که حدود ۴.۸ میلیون تن از این محصولات به کشورهای مختلف دنیا صادر شد و ارزشی قابل توجهی برای اقتصاد ایران در پی داشت.

آمریکا، و علی‌رغم از دست دادن بیش از ۱.۵ میلیون تن از تولید خود در این دوره صرفاً به دلیل محدودیت‌های انرژی و همچنین با وجود برخی بخشنامه‌های داخلی محدودکننده صادرات و رکود در بازارهای

شرکت فولاد خوزستان بزرگ‌ترین و مطرح‌ترین برند ایرانی در بازار جهانی فولاد است و با این که محدودیت‌های انرژی باعث از دست رفتن بیش از ۱.۵ میلیون تن تولید این شرکت در دوره سه‌ساله ۱۴۰۰ تا ۱۴۰۲ شد اما فولاد خوزستان در مجموع در این دوره، موفق به فروش بیش از ۱۱.۹ میلیون تن از محصولات خود شد که حدود ۴.۸ میلیون تن آن به اقصی نقاط جهان صادر شد.

فولاد خوزستان در سال ۱۴۰۰، با صادرات حدود ۲.۱ میلیون تن از محصولات خود به بازارهای جهانی، به ارزش بیش از ۱.۳ میلیارد دلار، سه‌م ۳ درصدی از کل ارزشی کشور را به خود اختصاص داد و با ۱۲۰ درصد رفعتعهدات ارزی، به اقتصاد کشور و ثبات بازار ارز کمک بزرگی کرد.

این شرکت همچنین در سال ۱۴۰۱ به عنوان بزرگ‌ترین صادرکننده زنجیره فولاد کشور، موفق به صادرات بیش از ۱.۴ میلیون تن از محصولات خود شد که حدود ۱.۳ میلیون تن از این صادرات به صورت مستقیم و بیش از ۱۰۸ هزار تن آن از طریق رینگ صادراتی بورس کالا بود.

فولاد خوزستان در سال ۱۴۰۲ نیز موفق به صادرات حدوداً ۱.۳ میلیون تنی شد که قریب ۱ میلیون تن آن به صورت مستقیم و توسط خود این شرکت صورت گرفت و بیش از ۳۰۰ هزار تن آن نیز از طریق فروش محصولات در رینگ صادراتی بورس کالا، انجام پذیرفت.

فولاد خوزستان از ابتدای سال ۱۴۰۰ تا انتهای ۱۴۰۲ با وجود تحریم‌های خصمانه



مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری مس سرچشمه خبر داد:

آمادگی «سرچشمه» برای فعال کردن معادن راکد از طریق مشارکت

معدنکاری و صنایع معدنی در بخش‌های مشاوره، طراحی و اجرای پروژه‌های مختلف در حلقه‌های مختلف اکتشاف، استخراج، بهره‌برداری و فرآوری به یکی از شرکت‌های توانمند و معتبر تبدیل شده که توانایی ایجاد پروژه‌های کوچک و متوسط صنایع معدنی در کانی‌های فلزی را دارد.



مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری مس سرچشمه در بخش دیگر صحبت‌های خود از آمادگی این شرکت به صورت مشارکت در طرح‌های معدنی در بخش‌ها و مراحل مختلف خبر داد و گفت: معاونت امور معادن شرکت سرمایه‌گذاری مس سرچشمه با در اختیار داشتن سرمایه انسانی متخصص و تجهیزات به روز توانسته است یکی از کامل‌ترین بانک اطلاعاتی زمین‌شناسی را ایجاد کند و ما این آمادگی را داریم تا از این ظرفیت ایجاد شده در شرکت جهت توسعه و تسریع فعالیت‌های معدنی استفاده کنیم.

وی در پایان با بیان اینکه توسعه فعالیت معدنی مستلزم اهلیت‌سنجی متقاضیان از منظر توانمندی فنی و مالی در حوزه معدن است، تاکید کرد: دولت با کمک ابزارهای قانونی که در اختیار دارد می‌تواند محدوددها و معادن راکد را تعیین تکلیف نماید؛ بر این اساس این شرکت آمادگی خود را برای راه‌اندازی معادن و محدوددهای اکتشافی فاقد فعالیت مناسب با مدل مشارکت اعلام می‌نماید.

مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری مس سرچشمه در حاشیه نخستین جلسه هم‌اندیشی حوزه معدن استان کرمان با حضور معاون هماهنگی امور اقتصادی استاندار، روسای سازمان‌های صمت شمال و جنوب استان، رئیس اداره زمین‌شناسی و فعالان و صاحب‌نظران بخش خصوصی در اداره کل زمین‌شناسی استان بر گزار شد، با تاکید بر ظرفیت‌های معدنی کشور و بویژه استان کرمان، توسعه و تسریع در فعالیت‌های این بخش را گام موثری در رشد اقتصادی، جهش تولید، ایجاد اشتغال پایدار و توسعه متوازن در کشور دانست و گفت: متأسفانه در سال‌های گذشته، به رغم وجود این ظرفیت‌های خدادادی و در کنار آن نیروهای متخصص در کشور، حوزه معدن آنطور که شایسته و مورد انتظار بوده است رشد و توسعه پیدا نکرده است.

مهندس عابدی‌نژاد با اشاره به قوانین و سیاست‌های اجرایی مرتبط با فعالیت‌های معدنی، برخی از آن‌ها را به عنوان موانع توسعه

مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری مس سرچشمه در حاشیه نخستین جلسه هم‌اندیشی حوزه معدن استان کرمان بر ظرفیت بالای استان کرمان در حوزه معدن و نقش آن در رشد اقتصادی و اشتغال‌زایی پایدار از آمادگی این شرکت برای راه‌اندازی معادن و محدوددهای اکتشافی فاقد فعالیت مناسب با مدل مشارکت خبر داد.

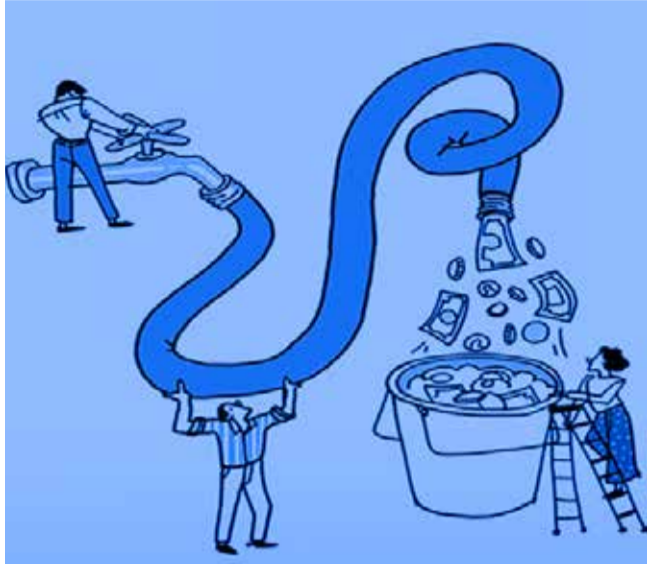
مهندس محمد عابدی‌نژاد مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری مس سرچشمه در حاشیه نخستین جلسه هم‌اندیشی حوزه معدن استان کرمان با حضور معاون هماهنگی امور اقتصادی استاندار، روسای سازمان‌های صمت شمال و جنوب استان، رئیس اداره زمین‌شناسی و فعالان و صاحب‌نظران بخش خصوصی در اداره کل زمین‌شناسی استان بر گزار شد، با تاکید بر ظرفیت‌های معدنی کشور و بویژه استان کرمان، توسعه و تسریع در فعالیت‌های این بخش را گام موثری در رشد اقتصادی، جهش تولید، ایجاد اشتغال پایدار و توسعه متوازن در کشور دانست و گفت: متأسفانه در سال‌های گذشته، به رغم وجود این ظرفیت‌های خدادادی و در کنار آن نیروهای متخصص در کشور، حوزه معدن آنطور که شایسته و مورد انتظار بوده است رشد و توسعه پیدا نکرده است.

مهندس عابدی‌نژاد با اشاره به قوانین و سیاست‌های اجرایی مرتبط با فعالیت‌های معدنی، برخی از آن‌ها را به عنوان موانع توسعه

مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری مس سرچشمه در حاشیه نخستین جلسه هم‌اندیشی حوزه معدن استان کرمان بر ظرفیت بالای استان کرمان در حوزه معدن و نقش آن در رشد اقتصادی و اشتغال‌زایی پایدار از آمادگی این شرکت برای راه‌اندازی معادن و محدوددهای اکتشافی فاقد فعالیت مناسب با مدل مشارکت اعلام می‌نماید.



سرمایه گذاری پر سود با رصد حرکت نقدینگی



سنجید. با رصد جریان پول ورودی به هر گروه و انتخاب شاخصی ترین نماد آن گروه به نظر می توان پر سود تر سرمایه گذاری کرد.

تمایل به فروش در بازار، به نظر می رسد که باز هم خریداران راضی به خرید در هر قیمتی نیستند.

صنایع پیشتاز روزهای آینده

از برجام تا مالیات بر عایدی سرمایه شایعاتی از بحث مذاکرات برجام مجدد در فضای خبری به گوش می رسد، بحث سفر آقای گروسی و مباحث مربوط با فلسطین تقریباً این شایعات را تقویت می کنند. مالیات بر عایدی سرمایه همچنان بر ابهام است اما با روشن تر شدن شرایط و با توجه به توضیحات بالا قطعاً سال جدید می تواند برای بازار سرمایه جذاب تر باشد.

بر این اساس به نظر می رسد که گروه خودروسی و تک سهم های بنیادی و پر خیر بازار و پر تقاضا تر باشند. سرمایه گذاران ریسک گریز موقعیت خود را در نمادهای بزرگ تر که از حمایت حقوقی قوی برخوردارند حفظ خواهند کرد!

لیدر گروه خودروسی همچنان نماد ایران خودرو خواهد بود و حال و روز این گروه را با معاملات این نماد می توان

مهدی زینعلیراد

مدیرعامل شرکت کارگزاری سهام گستران شرق

با کاهش تنش جنگ ایران و رژیم صهیونیستی، بازار سرمایه نفس راحتی کشید و این آرامش باعث رونق نسبی در بورس شده است. همچنین فضای سیاسی و اجتماعی کشور پر خیر است. همین موضوع باعث حرکت آرام بازار شده است تا ریسک های بازار به حداقل رسد.

افزایش قیمت دلار نیما

مهم ترین خبری که بازار هوشمندانه آن را رصد می کند، بحث افزایش قیمت دلار نیما و کاهش فاصله با دلار آزاد است. به گونه ای که این شایعات و اخبار منجر به رونق در گروه فلزات شده است. با توجه تمایل حرکت نقدینگی به سمت دیگر گروه ها، اخبار و آگذاری ها، قطعاً گروه خودروسی را از جذاب ترین گروه ها برخوردار خواهد ساخت.

شرایط شروع صعود بورس

اگر بخواهیم از فضای تحلیلی های کلیشه ای و سنتی خارج شویم و کاربردی و واقعی تحلیلی کنیم باید یک نکته عملیاتی را مورد توجه قرار دهیم مبنی بر آنکه بورس در دو حالت به سمت بالا حرکت می کند: ۱- عدم تمایل فروش در هر قیمتی ۲- تمایل به خرید و ترس از جا ماندن یا همان فومو.

تقابل این دو حالت، سمت و سوی بازار را مشخص می کند. با توجه به کاهش

پیش بینی از وضعیت بازار سرمایه در سال جدید ۱۴۰۳ به همراه معرفی گروه های پیشرو

بازار سرمایه و بازدهی برابر با بازارهای موازی

علی اسکینی

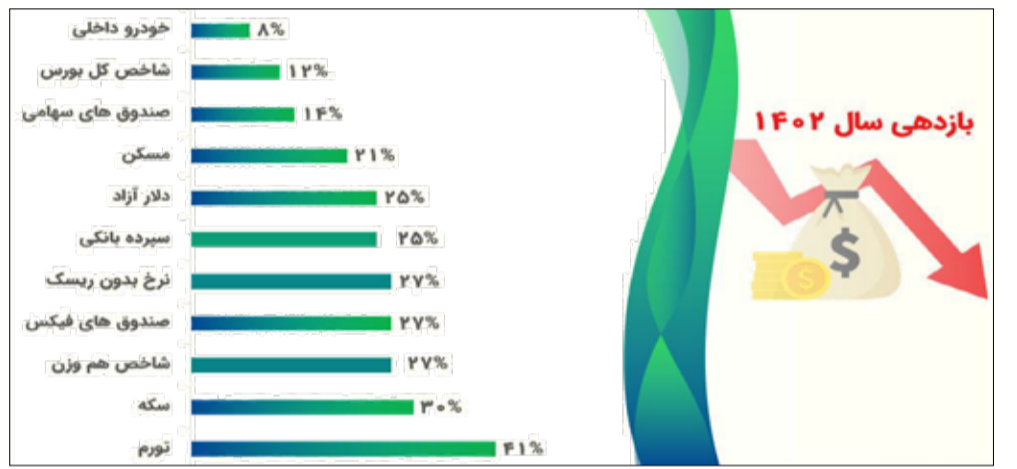
تحلیلگر کارگزاری بانک صنعت و معدن

وضعیت بازدهی های بازارها در سال گذشته در تصویر به نمایش آمده است. با توجه به تورم حدود ۳۲ درصدی نقطه به نقطه، باقی بازارها نسبت به تورم از بازدهی کمتری برخوردار بودند. بازار سرمایه نیز از کمترین بازدهی برخوردار بود.

بازار سرمایه در سال جاری

در مورد شرایط بازار سرمایه در سال جاری باید دو مقطع متفاوت را در نظر گرفت. مقطع اول مربوط به قبل از انتخابات آمریکا است تا آن زمان به نظر شرایط مشابه سال گذشته بر این بازار حاکم خواهد بود؛ همچنان کسری بودجه و ناترازی ها را خواهیم داشت و از

طرفی دولت و بانک مرکزی تمام تلاش خود را برای کنترل تورم به کار خواهند بست. در این بین مطمئناً سیاست های انقباضی همچنان ادامه خواهد داشت. دلار روند صعودی داشته و احتمالاً اینکه در کانال ۷۰ هزار تومان یا نزدیکی آن در مقطع مذکور باشد وجود دارد. در سایر بازارها به نظر طلا بازدهی خوبی خواهد داشت. همچنین بازدهی خودرو و مسکن شاید در حد تورم و کمتر از آن باشد. بازار سرمایه نیز تا زمان عدم اتخاذ تصمیمات منطقی، شاید از بازدهی برابر با مسکن و خودرو برخوردار شود. بر این اساس به نظر می رسد که در این شرایط تک سهم ها برای سرمایه گذاری بیشتر مورد توجه قرار گیرند. در این میان سبدهای از صندوق های طلا، فیکس و سهام برای سال جاری شاید گزینه مناسبی باشد.



اعلام آمادگی ذوب آهن از پشتیبانی نهضت ملی مسکن



مدیر عامل ذوب آهن اصفهان در بیان توانایی های صادراتی این مجتمع عظیم صنعتی، گفت: ذوب آهن اصفهان در شرایط تحریم های ناعادلانه موفق به صادرات محصولات خود به بیش از ۲۵ کشور دنیا شده است و هم اکنون نیز هر چند تامین نیاز داخلی را در اولویت قرار داده ایم، برای توسعه صادرات برنامه جامعی داریم.

وی از تولید اقتصادی فولاد با کمترین ضایعات به عنوان یکی از برنامه های تحولی ذوب آهن اصفهان در سال جاری نام برد که با همدلی و افزایش کلیه بخش های شرکت و حمایت بسیار خوب وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی، صمت، شستا و صدر تامین در حال انجام است.

وی ادامه داد: مشارکت بالای این شرکت در پروژه انتقال آب از خلیج فارس سبب می شود برداشت آب از زاینده رود به حداقل ممکن برسد. به گفته مدیرعامل ذوب آهن اصفهان؛ این مجتمع عظیم صنعتی در سه بخش آب، خاک و هوا پروژه های بسیار خوبی را در قالب طرح جامع زیست محیطی شرکت در دست اقدام دارد و همچنین از طریق تعامل بسیار نزدیک با معاونت علمی و اقتصاد دانش بنیان ریاست جمهوری و با تضمین این مجموعه پروژه های را در بخش کنورتور و آگلومراسیون در دست اقدام دارد.

وی با اعلام آمادگی کامل ذوب آهن اصفهان مبنی بر خریداری زغال تولید داخلی، افزود: بسیار علاقمند هستیم مواد اولیه مورد نیاز خط تولید را از داخل تامین نماییم اما در بخش زغال به دلیل کمیت و کیفیت زغال داخلی و همچنین حاصل شدن ترکیب مورد نیاز خط تولید بخشی از زغال را از خارج از کشور تامین کنیم.

کوهی همچنین درباره معدن ققنوس گفت: در صدد هستیم که برداشت از معدن سنگان را به یک میلیون و ۵۰۰ هزار تن برسانیم.

مدیرعامل ذوب آهن در ادامه خاطر نشان کرد: این شرکت سهامدار اصلی معادن زغال سنگ البرز شرقی و سوادکوه است و در صددیم که ظرفیت این معادن را افزایش دهیم. همچنین سنگان را به عنوان هاب تامین مواد معدنی پلاستی قرار خواهیم داد.

مهدی کوهی بیان کرد: ذوب آهن اصفهان با تولید تیر آهن های بال پهن به صورت مدولار در سایزهای متنوع پشتیبانی کامل خود را از طرح نهضت ملی مسکن اعلام نموده است و در این زمینه مذاکرات بسیار خوبی با وزارت راه و شهرسازی، انجمن های تخصصی و انبوه سازان آغاز نموده است. این رویکرد تسریع در ساخت و ساز و در ادامه کاهش قیمت تمام شده ساختمان را در پی دارد.

مهدی کوهی مدیرعامل ذوب آهن اصفهان در نشست خبری خود با اصحاب رسانه در ششمین نمایشگاه ایران اکسپو، گفت: با توجه به شرایط مالی ذوب آهن اصفهان که در صورت های مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند سال ۱۴۰۱ منعکس شد، اصلاح ساختار مالی این مجتمع عظیم صنعتی به عنوان یک اقدام جهادی در دستور کار قرار گرفت.

وی افزود: در این راستا تجدید ارزیابی دارایی ها از محل طبقه زمین با اخذ مجوزهای لازم از سازمان ها و دستگاه های اجرایی ذیربط در کشور و همچنین با تصویب هیات مدیره و در واپسین روزهای سال گذشته به عنوان یک اقدام تحولی و یک موفقیت بزرگ در کارنامه کاری ذوب آهن اصفهان ثبت شد.

مدیرعامل ذوب آهن اصفهان با اشاره به اینکه سرمایه ثبتی ذوب آهن با این اقدام تحولی از ۷۰ همت به ۷۰ همت افزایش یافت، افزود: این اقدام راهبردی نویدبخش توسعه و تحول در بخش های مختلف این مجتمع عظیم صنعتی محسوب می شود.

مهدی کوهی تصریح کرد: با هماهنگی وزارت صمت، کمیسیون انرژی مجلس و سایر دست اندرکاران و در سفر رییس جمهور به استان اصفهان، گزارشی از فعالیت های ذوب آهن خدمت ایشان ارائه شد و با رویکرد کارشناسی اثبات نمودیم که گاز برای کوره بلندها خوراک نیست و تقاضا کردیم قیمت گاز ذوب آهن به قیمت پالایشگاهی تبدیل شود. در این راستا پروژه دانش بنیان افتتاح ایستگاه گاز طرح قائم در روزهای پایانی سال جدید افتتاح شد.

مدیرعامل ذوب آهن اصفهان در خصوص پروژه های این مجتمع عظیم صنعتی نیز گفت: پروژه PCI به منظور تزریق پودر زغال به کوره بلند امسال وارد مدار تولید می شود، پلنت اکسیژن در مرحله تست گرم قرار دارد، L۴۳ پیشرفت خوبی برخوردار است، باتری ۲ نیز بر اساس یک طرح کارشناسی در مرحله بازنگری قرار دارد و همچنین پروژه تصفیه خانه آب نیز نسبت به سال گذشته پیشرفت بالایی دارد.



صندوق بازارگردانی آرمان تدبیر

کمترین کارمزد، بهترین خدمات



in

@ armantdbroker

armanbroker.ir

۰۲۱-۵۲۱۲۸

موعد ورود به بورس فرا رسیده است!!

امیر حسین راقمی

تحلیل‌گر سیدگردان فارابی

یک سرمایه‌گذار برای تشخیص زمان مناسب ورود و خروج به بازارهای مختلف باید به خوبی از اوضاع و احوال اقتصاد جهانی مطلع باشد. به علاوه باید از کلیات و واقعیات اقتصاد کشور نیز آگاهی داشته باشد. افزون بر موارد یادشده، یک سرمایه‌گذار باید به طور کامل با متغیرهای مربوط به ارزیابی بازارها آشنا باشد تا بتواند پارامترهایی مانند حباب در بازارها و ارزش گذاری بالاتر یا پایین‌تر از ارزش ذاتی دارایی‌های گوناگون در بازارهای مختلف را شناسایی و ردیابی کند. همان‌طور که گفته شد انتخاب زمان ورود و خروج مناسب به بازارها از جمله حیاتی‌ترین موضوعات برای فعالیت سودساز در بازارهای مالی است.

همان‌طور که در گذشته هم اشاره شد بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار در حال حاضر پرتانسیل و ارزنده‌ترین بازار در بین بازارهای دیگر از جمله دلار، طلا، مسکن، خودرو و سایر دارایی‌ها می‌باشد. به نظر می‌رسد این رشد بیشتر ناشی از همین موضوع است، زیرا در حال حاضر دلار از محدوده ۵۵ هزار تومان به محدوده ۶۵ تا ۷۰ هزار تومان رشد کرده است، اما هیچ‌گونه واکنش مثبتی در بازار سرمایه رخ نداد؛ از طرفی دیگر نرخ نیمایی که مالک اکثر شرکت‌های دلاری محور بازار سرمایه است نیز با این جهش دلار آزاد نیز رشدی نداشته و اخیراً نیز فاصله‌ی دلار آزاد با دلار نیمایی به بیش از ۶۰ درصد رسیده است. با این حال پیش‌بینی می‌شود دلار نیمایی در آینده نزدیک با افزایش حداقل ۲۵ درصدی همراه باشد و اثر این رشد نیز بر شرکت‌ها تأثیر مثبت گذارد و نسبت‌های سودآوری آنها را تقویت کند.

از طرفی بند "س" تبصره ۶ قانون بودجه سال ۱۴۰۳، تبعاتی همچون خروج نقدینگی و کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران را به همراه خواهد داشت که این امر می‌تواند منجر به سوق دادن و هدایت نقدینگی به بازارهای غیر شفاف موازی همچون ارز و طلا شود. اجرای بند مذکور چالش‌های زیادی را برای بازار سرمایه ایجاد خواهد کرد از جمله:

۱. سرمایه‌گذاری اشخاص به صورت انفرادی در اوراق بهادار ترجیح مالیاتی ایجاد می‌کند اما اگر در قالب صندوق سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه، سرمایه‌گذاری نمایند، مشمول مالیات خواهد شد.

این موضوع توسعه سرمایه‌گذاری غیر مستقیم را با چالش مواجه خواهد نمود؛
۲. صندوق‌های سرمایه‌گذاری به عنوان مهم‌ترین ابزار سرمایه‌گذاری غیر مستقیم با چالش خروج منابع و نقدینگی مواجه خواهند شد؛
۳. خروج منابع از این صندوق‌ها و فشار فروش از طرف صندوق‌های سرمایه‌گذاری کلیت بازار سرمایه را با ریسک مواجه خواهد کرد؛
۴. با توجه به اینکه صندوق‌های سرمایه‌گذاری تاکنون ۱۵۰ همت اوراق بهادار دولتی و ۲۰۰ همت اوراق بهادار شرکتی خریداری نموده‌اند، تضعیف این نهاد مالی تأمین مالی دولت و بخش خصوصی کشور را با مشکلات فراوانی مواجه خواهد کرد؛
۵. صندوق‌های سرمایه‌گذاری با عملکرد شفاف، کارایی و تنوع خاص نیازهای مختلف سرمایه‌گذاران را مرتفع می‌نمایند. تضعیف این نوع صندوق‌ها، باعث می‌شود منابع به سمت بازارهای موازی غیر شفاف و غیر کارا جابه‌جا شود؛
۶. سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار شرکتی و دولتی که دارای مجوز انتشار هستند، معاف از مالیات است، در صورت پرداخت مالیات مذکور، مزیت ارائه شده به تأمین مالی به این روش، از بین خواهد رفت؛

این بند نیز با اعلام عواقب آن به مقامات بالاتر در حال بازنگری و بررسی مجدد قرار گرفته است و در صورت اصلاح این بند، از ریسک‌های بازار نیز کاسته خواهد شد و موج صعود در بازار رخ خواهد داد. حال با تفاسیر یاد شده باز هم تأکید می‌شود که بازار سرمایه بسیار ارزنده است و ارزش سهام شرکت‌های بورسی با قیمت تابلو آنها فاصله زیادی را تجربه می‌کنند.

در خصوص ریسک‌های بازار در شرایط فعلی نیز ریسک‌های ناشی از ریسک‌های سیستماتیک و ریسک جنگ می‌باشد، که به نظر می‌آید با کنترل تنش در منطقه این ریسک نیز کنترل و از آن کاسته شود. پس می‌توان به این نتیجه رسید که ریسک‌های موجود در بازار سرمایه کاسته شده و از طرفی عوامل تأثیر گذار بر رشد سودآوری شرکت‌ها از جمله افزایش نرخ دلار، بازنگری در بحث معافیت‌های مالیاتی و همچنین جوروانی و دید مثبت سرمایه‌گذاران، یک رالی صعودی در بازار را نشان خواهد داد.

انفعال در نهادهای نظارتی بازار سرمایه



فریدین آقابزرگی

کارشناس بازار سرمایه

بازارهای سوداگرانه و سفته‌بازی مانند ارز و طلا رفت. با بیان اینکه پس از ماجرای اردیبهشت ماه سال گذشته و دسترس‌ساز عده‌ای به رانت اطلاعات بورسی، مردم قید بورس را زدند، می‌توان نتیجه گرفت از ابتدای سال ۱۴۰۲ تا ۱۷ اردیبهشت ماه سال گذشته، سقف شاخص تاریخی بورس شکسته شد و به میزان ۲ میلیون و ۵۰۰ هزار رسید و همچنین بازار بازدهی ۳۰ درصدی را تجربه را کرد. در ۴۰ روز کاری این بازدهی ۳۰ درصدی در شاخص کل و بازدهی ۵۱ درصدی در شاخص هم‌وزن را تجربه کردیم.

در حالی که بازار به قوت پیش می‌رفت انفعال سازمان بورس و ارکان بورس و بی‌تفاوتی آنها نسبت به وظیفه احقاق حقوق سهامداران خرد باعث فرار سرمایه از بورس شد. همچنین، دولت در سال گذشته اقداماتی از جمله تصمیمات درباره نرخ خوراک پالایشی و پتروشیمی‌ها، نرخ بهره، قیمت گذاری دستوری و ... و انفعال نهاد نظارتی بازار سرمایه، زمینه بی‌اعتمادی مردم را فراهم کرد که این بی‌اعتمادی مردم در سال جدید هم ادامه خواهد داشت؛ هرچند که شرایط بازار مستعد جذب نقدینگی است.

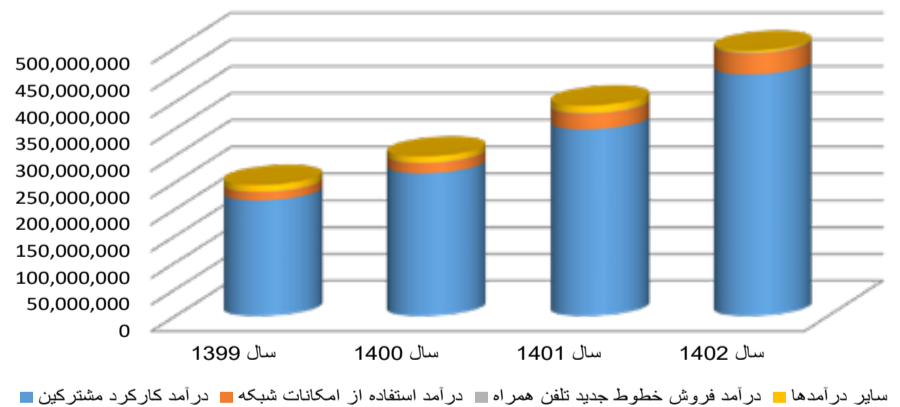
درباره میزان خروج سرمایه از بورس پس از ماجرای نشست اطلاعات محرمانه در اردیبهشت ماه سال گذشته باید گفت: در سال ۹۹ به رغم تمام فراخوان‌های عمومی ۲۵ هزار میلیارد تومان وارد بورس شد و در سال ۱۴۰۰ از این بازار ۴۰ هزار میلیارد تومان خارج شد. همچنین در سال ۱۴۰۱ شاهد خروج حدود ۶۰ هزار میلیارد تومان سرمایه از بورس بودیم. اما متأسفانه در سال ۱۴۰۲ میزان خروج پول حقیقی از بورس به بیش از ۹۰ هزار میلیارد تومان رسید. یکی از نشانه‌های عدم حمایت‌های مسئولان از بازار سرمایه میزان بازدهی شاخص کل بورس در سال گذشته است. به طوریکه متأسفانه شاخص کل در سال ۱۴۰۲ کمتر از ۱۰ درصد ثبت شد و در کنار آن باید به میزان خروج پول حقیقی‌ها از بازار به میزان بیش از ۹۰ هزار میلیارد تومان اشاره کرد. این دو مولفه نشان می‌دهد که دولت نتوانست برای جذب سرمایه به بورس اعتماد عمومی را جلب کند و ۹۰ هزار میلیارد تومانی که از بورس خارج شد به سمت

رشد درآمدزایی «همراه» با وجود تغییرات اندک در نرخ تعرفه‌های تلفن همراه

درآمد شناسایی شده شرکت ارتباطات سیار ایران در دوره ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۲ نسبت به درآمد محقق شده این شرکت در دوره ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۱ با رشدی ۲۶ درصدی همراه شد و از ۳۹۳ هزار و ۴۶ میلیارد و ۱۰۱ میلیون ریال به ۴۹۵ هزار و ۴۲۹ میلیون ریال افزایش پیدا کرد. طبق نمودار شماره (۲) قابل مشاهده است،

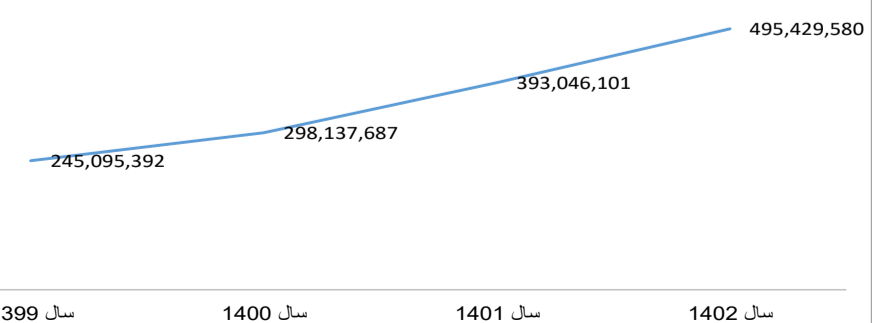
عمده درآمد این شرکت از محل کارکرد مشترکین حاصل می‌گردد. از مجموع درآمد کسب شده شرکت ارتباطات سیار ایران در دوره ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۲، ۹۱ درصد به درآمد کارکرد مشترکین اختصاص داشت. در حالیکه از مجموع درآمد عملیاتی این شرکت در دوره ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۱، ۸۹ درصد حاصل از کارکرد مشترکین و دائمی آن اختصاص نمود.

نمودار شماره ۲: سهم هر یک از فعالیت‌های «همراه» در درآمدزایی آن در چند سال اخیر



نمودار شماره ۱: روند درآمدزایی شرکت در طی سه سال اخیر

درآمد محقق شده (برحسب میلیون ریال)



بزرگترین تولیدکننده شمش فولادی و میلگرد در جنوب شرق کشور

www.Sjsco.ir

دفتر تهران: میدان ونک - بزرگراه حقانی - بعد از چهار راه جهان کودک
خیابان شهیدی (دیدار جنوبی) - نبش کوچه زوبین - پلاک ۲
کارخانه: سیرجان ۵۵ کیلومتر ۵۵ جاده سیراز

بررسی چالش‌های صنعت بانکداری در سال ۱۴۰۳

سال دشوار نظام بانکداری

هر چند که با انتشار این اوراق، دست بانک‌ها برای افزایش نرخ سود تسهیلات اعطایی برای طرح‌ها باز تر شده است، اما واقعیت آن است که بخش بزرگی از طرح‌هایی که نیاز به تامین مالی دارند نرخ بازده داخلی کمتری از نرخ سود تسهیلات دارند (که در این صورت اعطای تسهیلات به چنین طرح‌هایی از سوی بانک‌ها توجیه اقتصادی ندارد)؛ و یا آن که در صورت وجود نرخ بازدهی داخلی بالاتر از نرخ تسهیلات، دوره بازگشت سرمایه در این طرح‌ها عموماً چندین سال است که با توجه به یکساله بودن دوره گواهی سپرده یاد شده بانک‌ها، هیچ تطابقی میان جریانات نقدی ورودی و خروجی بانک‌ها نمی‌توان برقرار کرد؛ لذا بانک از این حیث نیز دچار مشکل می‌شود. با این اوصاف هر چند که سپرده‌های جذب شده در این طرح در مقابل سایر منابع و مصارف بانکی چندان قابل توجه نیست، اما با توجه به نرخ‌های بالاتر آن، یکی از معضلات بانک‌ها در سال ۱۴۰۳ مدیریت بازپرداخت اصل و سود این سپرده‌ها خواهد بود.

تسهیلات تکلیفی دولت نیز از دیگر معضلاتی است که در سال‌های اخیر بانک‌ها با آن دست به گریبان بوده است. اجبار دولت به بانک‌ها در خصوص تامین منابع مورد نیاز جهت ۴ میلیون واحد مسکن، اعطای تسهیلات برای اشتغال‌زایی، احیای واحدهای صنعتی تعطیل شده، وام ازدواج و ... تنها بخشی از مواردی است که دولت بانک‌ها را در سال‌های اخیر مجبور به اعطای تسهیلات کرده است. نزدیک شدن به پایان دوره دولت سیزدهم و اهتمام هرچه بیشتر دولت برای تکمیل واحدهای مسکونی وعده داده شده، افزایش میزان تسهیلات ازدواج و ... همه و همه مواردی است که نشان می‌دهد در سال ۱۴۰۳ نیز استفاده دولت از منابع بانکی برای رسیدن به اهداف خود متوقف نشده، بلکه احتمالاً بر شدت آن نیز افزوده خواهد شد. لذا به احتمال فراوان نظام بانکی به صورت اخص بانک‌های دولتی و خصولتی با این چالش همچنان مواجه خواهند بود.

الکترونیکی شدن بسیاری از امور بانکی، کاهش نیاز مراجعه حضوری به بانک‌ها و همچنین جمع شدن شعب در برخی از بانک‌های پرشعبه، اقدام بسیار مثبتی است که در سال‌های قبل آغاز شده و در سال ۱۴۰۲ نیز با قدرت تداوم یافته است. با این وجود، از حیث مالی، همچنان نه تنها یکی از اقلام مهم مالی در بانک‌ها هزینه‌های عمومی و اداری است بلکه بررسی‌ها نشان می‌دهد نرخ رشد این قلم هزینه‌ای در سال‌های اخیر بالاتر از حد تورم بوده است. هر چند که شدت و ضعف تداوم روند فعلی در زمینه گسترش بانکداری الکترونیک و مهار هزینه‌های عمومی و اداری در بانک‌های مختلف متفاوت است؛ اما به نظر می‌رسد با تداوم روند کنونی، در سال ۱۴۰۳ نیز نمی‌توانیم شاهد تحول شگرف و بزرگی در این حوزه (به ویژه مهار هزینه‌های عمومی و اداری) باشیم.

با این همه، برنامه دولت برای ساماندهی به صندوق‌ها و بانک‌های زیان‌ده با اقدام برخی از آن‌ها با دیگر بانک‌ها از اقداماتی است که می‌توان آن‌ها را گام‌هایی روشن در نظام بانکداری کشور به شمار می‌رود که جدیدترین اقدام آن به ادغام موسسه اعتباری نور در بانک ملی ایران مربوط می‌شود. سخنان گاه و بیگاه مقامات عالی و میانی کشور حاکی از آن است که دولت برنامه‌هایی برای سامان دادن به نظام بانکداری از طریق ادغام موسسات اعتباری و بانک‌های ناتراز در دیگر بانک‌ها در دستور اقدام داشته و به صورت غیررسمی گزینش‌های ادغام نیز منتشر شده است. آنچه اغلب صاحب‌نظران اقتصادی به آن عقیده دارند آن که تحقق این وعده‌ها (در صورت که در عمل به صورت صحیح انجام شود) می‌تواند بخشی از مشکلات در نظام بانکی کشور را سامان دهد. با کنار هم قرار دادن تمامی پارامترهای گفته شده و چندین و چند پارامتر به دلیل رعایت اختصار از تشریح آن‌ها صرف نظر شد، این نکته برداشت می‌گردد که سال نظام بانکداری کشور در سال ۱۴۰۳ نیز همچون سال ۱۴۰۲ سال بسیار دشواری را پیش روی دارد.



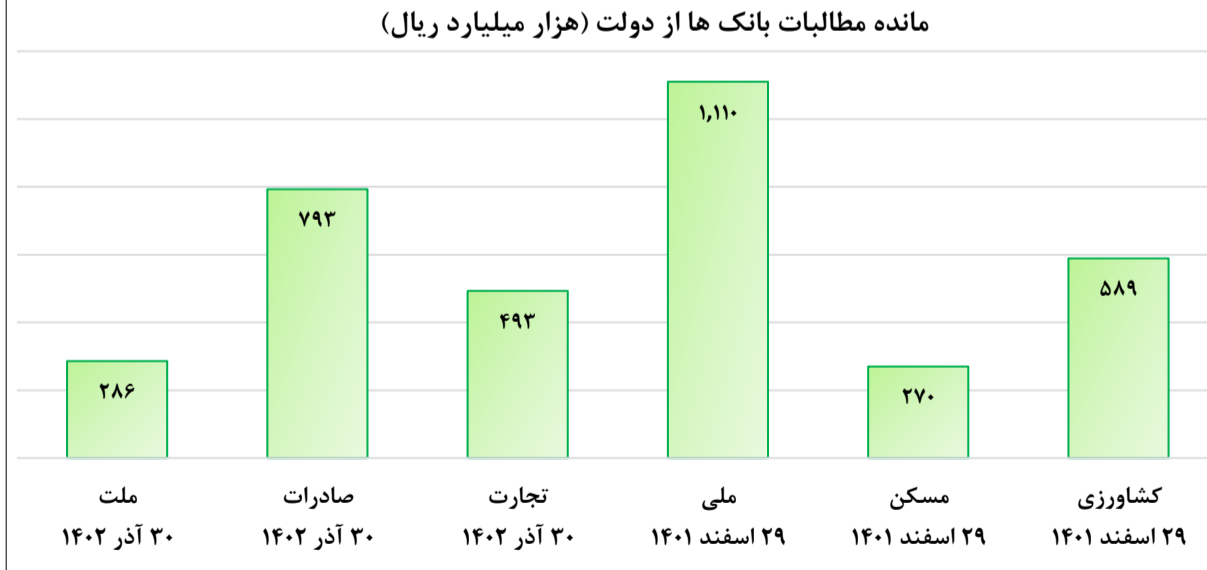
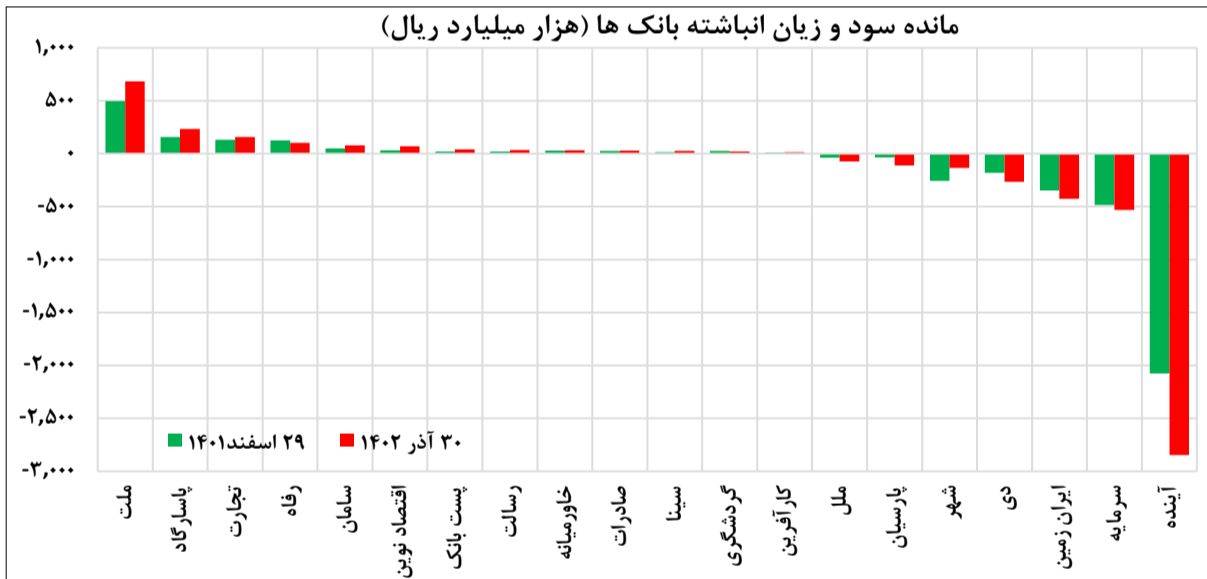
حسن خضوعی

تحلیلگر کارگزاری صیباتامین

سال ۱۴۰۲ با تمام فراز و فرودهای خود برای نظام بانکی به پایان رسید. در این سال به عقیده بسیاری از صاحب‌نظران و تحلیل‌گران، سال چندان مناسبی برای نظام بانکی کشور نبود. آمارهای منتشر شده نشان می‌دهد نظام بانکداری در سال ۱۴۰۲ حال و روز چندان مساعدی نداشته است. شاید گویاترین آمار برای حال نه چندان مساعد نظام بانکداری کشور به مانده سود و زیان انباشته بانک‌ها مربوط شود. بر اساس آمار منتشر شده در سامانه کدال بورس، جمع مانده زیان انباشته بانک‌های بورسی در پایان آذرماه سال ۱۴۰۲ نسبت به اسفندماه سال ۱۴۰۱ با رشد حدود ۲۵ درصدی همراه شده است. هر چند بخش قابل توجهی از رشد زیان انباشته یاد شده مربوط به چند بانک معدود بوده و دیگر بانک‌ها رشد مانده سود انباشته را تجربه کرده‌اند. با این وجود، به دلیل آن که عملکرد یک بانک می‌تواند کل نظام بانکداری کشور را تحت تاثیر قرار دهد با پای کل نظام بانکداری کشور نوشته می‌شود.

بزرگ‌ترین مشکل در نظام بانکی کشور که در سال‌های اخیر همواره برنامه‌های زیادی برای حل آن ارائه شده، وجود دارایی‌های سمی و یا غیرمولد در سبد دارایی‌های بانک‌هاست. دارایی‌هایی که علاوه بر جلوگیری از گردش منابع بانک در راستای عملیات بانکی، گاه هیچ‌گونه بازدهی برای بانک‌ها نداشته و یا میزان بازدهی آن‌ها برای بانک‌ها بسیار اندک بوده است. املاک و مستغلات پر تعداد و مالکیت سهام شرکت‌های غیر مرتبط با حوزه بانکداری (که اغلب در قبال رد رديون به تملک دولت درآمده) از مهم‌ترین اقلام غیرمولد در ترازنامه بانک‌ها هستند. بررسی‌ها نشان می‌دهد هر چند در سال ۱۴۰۲ اقداماتی برای فروش املاک و مستغلات بانک‌ها انجام گرفته اما این اقدامات در قیاس با حجم انبوه دارایی‌های غیرمولد بانک‌ها بسیار ناچیز بوده است. لذا می‌توان گفت عملاً در این خصوص اقدامی صورت نگرفته است. بر این اساس شرایط بانک‌ها از حیث مولد بودن دارایی‌ها در حالی وارد سال ۱۴۰۳ می‌شوند که به عقیده بسیاری از صاحب‌نظران و تحلیل‌گران، دارایی بانک‌ها نسبت به ابتدای سال ۱۴۰۲ در بهترین حالت تغییری نکرده و در بسیاری از بانک‌ها بدتر شده است. هر چند که واگذاری سهام پتروشیمی شازند از سوی بانک ملی اقدامی رو به جلو و امیدوار کننده در این زمینه به شمار می‌رود، اما انتقال احتمالی سهام باشگاه پرسپولیس به تعدادی از بانک‌ها نشان دهنده آن است که روال سابق در زمینه بنگاه‌داری بانک‌ها تغییر چندانی نکرده است. لذا نمی‌توان انتظار داشت نسبت بازدهی دارایی‌های بانک‌ها در سال ۱۴۰۳ با سال ۱۴۰۲ و سال‌های قبل، رشد فاحشی داشته باشد.

بدهی‌های دولت به بانک‌ها، یکی از چالش‌هایی است که بسیاری از بانک‌های خصولتی با آن دست به گریبان بوده‌اند. هر چند که این بدهی‌ها عمدتاً به بانک‌های خصولتی مربوط بوده و بانک‌های خصوصی با این چالش مواجه نیستند، اما مانده این بدهی به بانک‌های خصولتی آنقدر بالاست که به صورت غیرمستقیم کل نظام بانکی را تحت تاثیر قرار داده است. نکته قابل توجه در این زمینه آن که رقم یاد شده تنها مربوط به آن دسته از بدهی‌هایی است که از حیث حسابداری قابلیت وصول دارند. بررسی‌ها نشان می‌دهد بخش قابل توجهی از بدهی دولت به بانک‌ها در سال‌های اخیر از سوی حسابرسان بانک‌ها لاوصول و سوخت شده تلقی شده و از مانده مطالبات بانک‌ها از دولت کسر شده است. وجود کسری شدید در بودجه دولت باعث شده تانه تنها امیدوی به بازپرداخت بدهی به بانک‌ها وجود نداشته باشد، بلکه بسیاری معتقدند دولت در سال بعد به ناچار بخشی از منابع خود را از محل برداشت از منابع بانک‌ها تامین خواهد کرد. لذا به احتمال فراوان این مانده بدهی در سال ۱۴۰۳ به روند صعودی خود ادامه خواهد داد. تنها عاملی که ممکن است موجبات کاهش مانده این طلب گردد، واگذاری سهام شرکت‌های دولتی در



یکی دیگر از تحولات روی داده که می‌تواند نظام بانکی را در سال بعد با چالش مواجه نماید اقدام بانک مرکزی در اعطای مجوز به بانک‌ها در خصوص انتشار گواهی سپرده با نرخ ۳۰ درصدی بوده است. در بهمن ماه سال گذشته، بانک مرکزی به بانک‌ها مجوز داد تا گواهی سپرده با نرخ سالیانه حدود ۳۰ درصد منتشر نمایند. این اقدام دولت با هدف جمع‌آوری نقدینگی از جامعه، نوسانات در سایر بازارها از جمله ارز، طلا و ... صورت گرفت و در سال‌های گذشته نیز مسبقاً به سابقه بوده است. فارغ از موفق بودن و یا نبودن در رسیدن به این هدف در کوتاه مدت، این نظام بانکی کشور است که می‌بایست سپرده‌گذاری‌های انجام شده را با نرخ بازدهی حدود ۳۰ درصدی به سپرده‌گذاران باز پس دهد.

عرضه و تقاضا تعیین‌گرده. لذا رشد این نرخ با توجه به رشد سایر نرخ‌های تامین مالی چندان دور از ذهن و دور از منطق نبوده است. این موضوع به آن معناست که بانک‌های تقاضا کننده وجه در بازار بین بانکی که عمدتاً بانک‌های با شدت ناترازی بالا هستند در صورت تداوم این روند برای تامین وجه مورد نیاز خود از سایر بانک‌ها می‌بایست هزینه‌های بیشتری پرداخت نمایند که این موضوع موجب تشدید زیان‌دهی و ناترازی آن‌ها در سال‌های بعد خواهد شد. به علاوه بسیاری از تحلیل‌گران معتقدند با توجه به شرایط اقتصادی کشور، تداوم روند رشد نرخ سود بین بانکی در سال ۱۴۰۳ دور از ذهن نیست که این موضوع می‌تواند مشکلات نقدینگی بانک‌های ناتراز را بیش از پیش تشدید کند.

قالب رد دیون به بانک‌هاست که با توجه به عدم بازدهی قابل قبول در این شرکت‌ها، در عمل این اقدام نیز دردی بانک‌ها را دوا نخواهد کرد. لذا می‌توان گفت این مشکل نیز در سال ۱۴۰۳ (احتمالاً با شدت بیشتر) گریبان گیر نظام بانکی خواهد بود. یکی دیگر از مهم‌ترین عوامل اثرگذار در نظام بانکی که می‌تواند موجبات اصلاح یا تشدید ناترازی بانک‌ها گردد، تغییرات در نرخ سپرده بین بانکی است. بر اساس اعلام بانک مرکزی نرخ سود سپرده بین بانکی به رغم تمامی وعده‌های داده شده در سال‌های گذشته حدود ۲۱ درصدی در سال ۱۴۰۱ به کانال حدود ۲۳ درصدی در سال ۱۴۰۲ افزایش یافت. (هر چند از حیث اقتصادی این متغیر یک متغیر درون‌زا بوده و باید از طریق

نرخ دستوری در ارز



رَسُول جَویبِی

مدیر سرمایه‌گذاری سبذگردان داریوش

پس از جنگ جهانی دوم، در حالی بر اساس نظام «برتون وودز» کشورها از نرخ ارز ثابت استفاده می‌کردند که این امر باعث شده بود تا برخی ناکارایی‌ها از جمله تأثیر تورم در یک کشور، بر سایرین نیز تأثیر گذار باشد. لذا گذر از نرخ ارز ثابت در دستور کار قرار گرفت. در نظام برتون وودز، دلار آمریکا تنها ارزی بود که پشتوانه آن طلا بود و سایر کشورها، نرخ‌های ارز خود را نسبت به دلار ثابت نگه می‌داشتند.

در اوایل دهه ۱۹۷۰ میلادی تصمیمی مبتنی بر قطع پشتوانه طلا برای دلار آمریکا گرفته شد که سبب کناره‌گذاشتن نظام فوق گردید. این گذر اجازه داد تا نرخ ارز بر اساس عملکرد اقتصادی و دیگر عوامل از جمله تورم، تراز تجاری و سیاست‌های مالی و پولی کشورها تعیین گردد.

از آن زمان بود که نرخ «ارز شناور»، به عنوان یکی از ابزارهای مهم در سیاست‌گذاری‌های اقتصادی مورد استفاده قرار گرفت. این سیستم انعطاف‌پذیری بیشتری را به اقتصاد جهت سازگاری با شوک‌های اقتصادی (خارجی) می‌دهد و از طریق تغییر نرخ ارز، مجدداً به تعادل می‌رسد. با این حال، این نرخ ارز همچنین می‌تواند به نوسانات قیمت ارز و عدم اطمینان اقتصادی منجر شود؛ به ویژه در کشورهایی که بازارهای ارز آن‌ها کم عمق هستند یا سیاست‌های پولی و

مالی ضعیفی دارند.

در سال‌های اخیر که کشورمان درگیر مشکلات مختلفی از جمله اعمال تحریم‌های گوناگون شده است، نرخ ارز با شدت بیشتری تغییر کرده، که خود سبب مشکلات عدیده‌ای بخصوص برای تسعیر ارز حاصل از فروش صادراتی یا نرخ محصولات برای واردات شده است. لذا در اواخر سال ۱۳۹۶ ایجاد نظام یکپارچه معاملات ارزی (نیما) برای رفع این مشکل در نظر گرفته شد. در این سیستم، ارز قیمت مشخصی دارد که بیشتر از قیمت ارز دولتی و در عین حال کمتر از نرخ ارز آزاد است و تنها در اختیار بازرگانان قرار می‌گیرد.

با توجه ماهیت صادراتی شرکت‌های تولیدی بزرگ کشور که عمدتاً سهام آنها نیز در بازار سرمایه مورد داد و ستد قرار می‌گیرد، بخش عمده‌ای از ارزهای سامانه نیما از طریق این شرکت‌ها تأمین می‌گردد. بنابراین بازار سرمایه

اهمیت ویژه‌ای برای آن قایل است.

هر چند در اوایل، رابطه نزدیکی بین قیمت ارز در بازار آزاد و سامانه نیما بود، اما در ادامه فاصله قیمتی بین این دو زیاد و زیادتر شد و هم‌اکنون به بیش از ۷۵٪ نیز رسیده است. نکته اینجاست که شرکت‌ها هر چند ارز حاصل از صادرات خود را با این نرخ به فروش می‌رسانند و برخی از شرکت‌ها با همان نرخ پایین (نسبت به نرخ بازار آزاد)، ارز را برای واردات خریداری می‌نمایند، اما در بازار شاهد افزایش نرخ کالاها و خدمات می‌باشیم. همان کالا و خدماتی که با نرخی ثابت، ارز مورد نیاز خود را تهیه می‌کنند.

شاید زمان آن فرا رسیده باشد که ما هم نرخ تسعیر ارز بر مبنای قیمت ثابت (نرخ دستوری) را کنار گذاشته و جهت کمک به تولید و پویایی اقتصاد و جلوگیری از گسترش رانت و فساد، در سال جهش تولید، بیشتر به فکر حل مشکلات تولیدکنندگان باشیم.

بررسی تاثیر دلار مرکز مبادله بر اقتصاد



سارا انصاریان

کارشناس سرمایه‌گذاری شرکت تدبیر انتخاب فردا

در بین سال‌های ۹۶ تا ۹۷ پس از خروج آمریکا از برجام، شاهد نوسانات بالای نرخ ارز در ایران بودیم. تا جایی که نرخ دلار از ۵۳۰۰ تومان در اوایل سال ۹۷ به حدود ۱۸۰۰۰ تومان در ابتدای سال بعد رسید.

در این هنگام به دلیل تلاطم‌های بالای ارزی و در شرایطی که صرافی‌ها و حتی تولیدکنندگان دست از معامله کشیدند تا به نرخ باثباتی از دلار و کشف قیمت محصولات خود برسند، در ۱۹ فروردین سال ۹۷ در جلسه فوق‌العاده ستاد اقتصادی دولت برای مدیریت بازار ارز، تصمیم بر آن شد که نرخ ۴۲۰۰ تومان برای ارز در نظر گرفته شود تا به واسطه آن تمام فعالان اقتصادی به منظور رفع تمامی نیازهای قانونی، نیازهای مسافران، دانشجویان و محققان از آن بهره‌جویند.

این تصمیم از آن جهت گرفته شد که دولت از ورود افزایش قیمت ارز به بازار کالا و خدمات جلوگیری کند، اما نه تنها این هدف محقق نشد بلکه به عنوان سیاستی غلط، موجب تشکیلات رانت هم شد. متأسفانه تصمیم تعیین نرخ فریز شده ۴۲۰۰ تومانی، صرفاً طی یک جلسه رای‌گیری و بسیار شتاب‌زده صورت پذیرفت. حال پس از گذشت نزدیک به ۶ سال و تغییر نرخ ارز، دلار ۴۲۰۰ تومانی برای قریب به اتفاق صنایع به ارز نیمایی و پس از حذف ارز نیمایی به ارز مرکز مبادله، همچنان اختلاف قیمت ارز بازار آزاد و ارز شرکت‌های صادرکننده و واردکننده یکی از بزرگ‌ترین مشکلات اقتصادی کشور محسوب می‌شود.

اگر شرکتی صادرات محور باشد و بخشی از حساب‌های دریافتی آن ارزی باشد افزایش نرخ ارز سبب افزایش سود شرکت می‌شود و اما در مورد شرکت‌های واردات محور، اگر اصطلاحاً حساب‌های پرداختی شرکت ارزی باشد افزایش نرخ ارز سبب کاهش سود آن شرکت می‌گردد. از طرفی بانک‌ها نیز به دلیل داشتن حساب‌ها و منابع ارزی در خارج از کشور تحت تأثیر این نرخ قرار دارند. در حال حاضر در کشور ما شرکت‌های صادراتی موفق‌اند دلار خود را در مرکز مبادله به فروش رسانند و

واردکنندگان نیز دلار خود را با این نرخ تهیه می‌کنند. در حقیقت بواسطه بالاتر بودن نرخ دلار بازار آزاد نسبت به دلار مرکز مبادله، مرکز مبادله امتیازی مثبت برای واردکنندگان و امتیازی منفی برای صادرکنندگان است.

با بالا رفتن نرخ ارز بازار آزاد و اصرار بانک مرکزی بر تثبیت نرخ دلار مرکز مبادله، اختلاف بین این دو ارز به بیش از ۲۵ هزار تومان رسیده است. باز میان بردن فاصله نرخ دلار مرکز مبادله به بازار شاهد ترغیب بیشتر صادرکنندگان به عرضه دلارهای خود در مرکز مبادله خواهیم بود که در نتیجه آن با افزایش عرضه، نرخ دلار در بازار آزاد نیز کاهش خواهد یافت.

همچنین محصولات در رینگ داخلی بورس کالا همگی با نرخی نزدیک به نرخ دلار بازار آزاد تعیین قیمت شده و مورد معامله قرار می‌گیرند؛ حال آنکه محصولات صادراتی شرکت‌های بزرگ و بورسی با نرخی بسیار پایین‌تر فروخته می‌شوند که خود نیز می‌تواند پتانسیل ایجاد بازاری برای دلالتی و واسطه‌گری در فروش محصولات به خارج از کشور شود. در صورت تغییر سیاست بانک مرکزی در تثبیت نرخ دلار مرکز مبادله و افزایش نرخ آن، امید است با افزایش چشم‌گیر درآمد شرکت‌های صادرات محور از جمله شرکت‌های فولادی، پتروشیمی و پالایشی روبرو شویم. این مهم خود می‌تواند محرکی برای رشد بازار پس از رکود طولانی مدت و جبران عقب‌ماندگی بازار بورس اوراق بهادار از سایر بازارها در سال گذشته باشد.

رشد ۲۹ درصدی درآمد «مبین» در سال سپری شده

این شرکت در فصول تابستان سال‌های ۱۴۰۱ و ۱۴۰۰ نیز بیشتر بوده است.

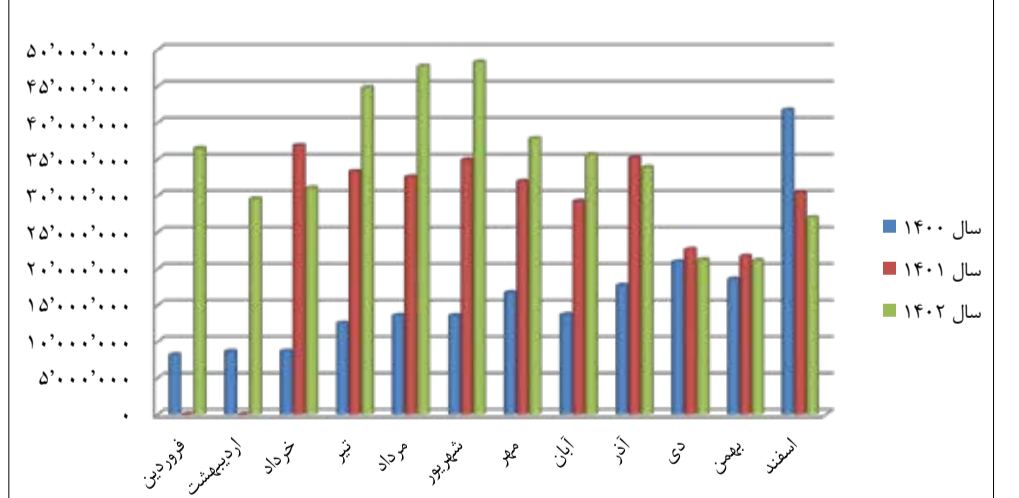
لازم به ذکر است که نرخ‌های فروش یوتیلیتی‌ها در سال گذشته به صورت علی‌الحساب بوده و با نرخ سال ۱۴۰۱ محاسبه گردیده است.

۷۷۸ میلیارد و ۹۵۷ میلیون ریال افزایش پیدا کرد.

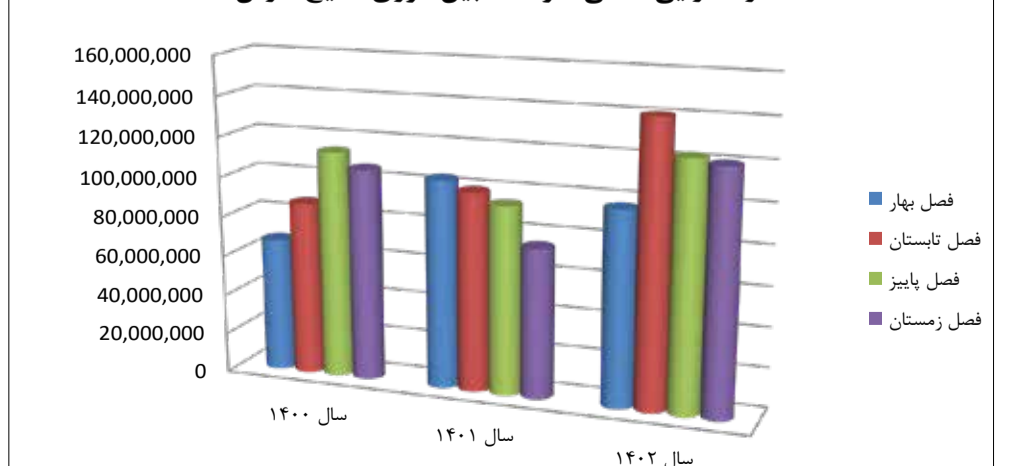
همانطور که در دو نمودار زیر مشخص است، «مبین» در ماه‌های تیر، مرداد و شهریور ۱۴۰۲ بیشترین میزان درآمدزایی را داشته که همچنان از میزان درآمدزایی

درآمد فروش شرکت مبین انرژی خلیج فارس در دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۲ نسبت به دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۱ با رشدی ۲۹ درصدی همراه شد و از ۳۲۲ هزار و ۶۱۷ میلیارد و ۷۸ میلیون ریال به ۴۸۱ هزار و

رشد درآمدزایی شرکت به صورت ماهانه

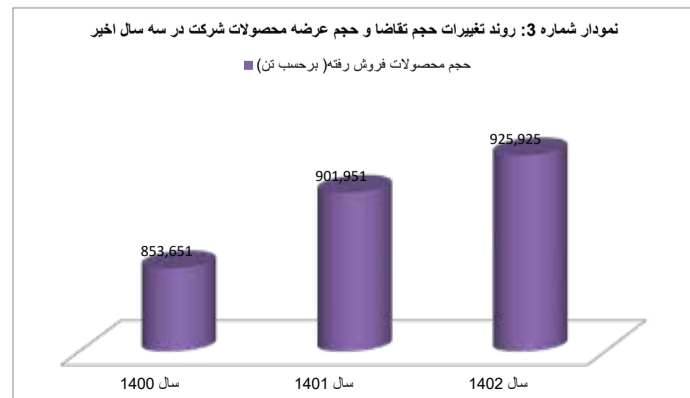
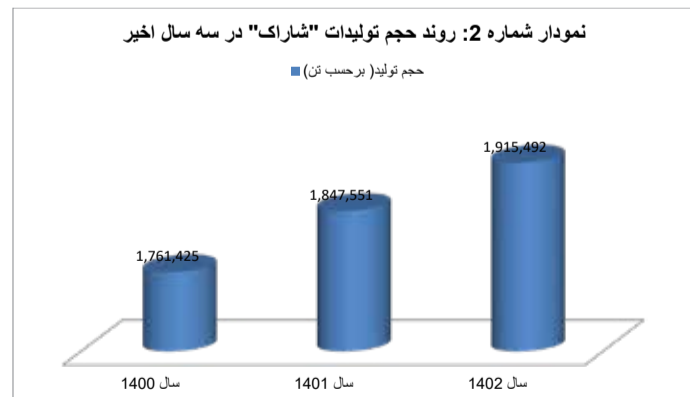
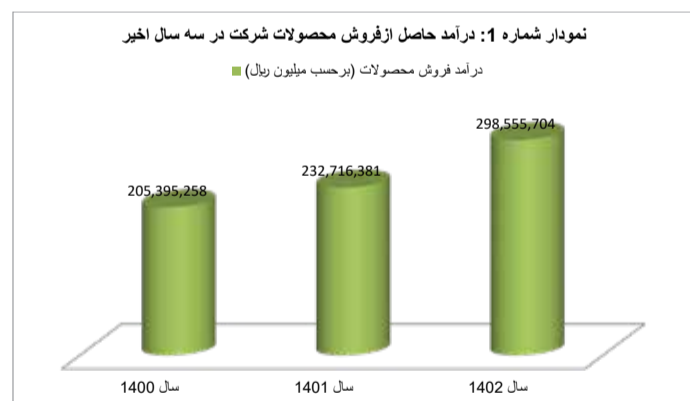


درآمدزایی فصلی شرکت مبین انرژی خلیج فارس



شاراک چگونه بیش از برنامه تولید کرد؟

سال ۱۴۰۲ سال رکوردهای پتروشیمی شازند



درآمد حاصل از فروش محصولات تولیدی شرکت پتروشیمی شازند در دوره ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۲ نسبت به دوره ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۱ با افزایشی ۲۸ درصدی همراه شد و از ۲۳۲ هزار و ۷۱۶ میلیارد و ۳۸۱ میلیون ریال به ۲۹۸ هزار و ۵۵۵ میلیارد و ۷۰۴ میلیون ریال رسید.

در سالی که بسیاری از واحدهای تولیدی پتروشیمی به علت نوسانات نرخ‌های دستوری دلار تمایل به کاهش تولید داشتند شازند با دستور «جهاد تولید» و تولید بدون ملاحظه رکوردشکنی کرد و آمار تاریخی رقم زد.

نمودار شماره (۲) تغییرات حجم تولیدات این شرکت را در سه سال اخیر نشان می‌دهد. حجم تولیدات این شرکت در سال مالی ۱۴۰۲ نسبت به سال مالی ۱۴۰۱ ۴٫۱۴ درصد و در سال مالی ۱۴۰۲ نسبت به سال مالی ۱۴۰۰، ۹ درصد افزایش یافته است.

نمودار شماره (۳)، حجم فروش محصولاتی که از این شرکت در سه سال اخیر به فروش رسیده است را نشان می‌دهد.

حجمی که از محصولات تولید شده این شرکت در سال مالی ۱۴۰۲ به فروش رسید نسبت به سال مالی ۱۴۰۱ به فروش رسید ۳ درصدی و همچنین حجم فروش رفته محصولات این شرکت در سال مالی ۱۴۰۲ نسبت به سال مالی ۱۴۰۰ با رشدی ۸ درصدی همراه گردید.

روند رشد نرخ تسعیر ارز

عماد رضوانیان

مدیر سرمایه‌گذاری سپدسینا

در لغت‌نامه دهخدا تسعیر به معنی قیمت‌گذاری و نرخ‌نهادن است. کلمه "تسعیر" در معاملات بین‌کشورهای زمانی به کار می‌رود که دو واحد پولی به یکدیگر تبدیل شوند.

شرکت‌های داخلی در ایران با دفاتر مالی بر اساس ریال، برای معامله با شرکت دیگری با نرخ ارز خارجی مانند دلار و یورو و... باید پول مبادله شده را به ریال تبدیل و ثبت نمایند.

این تبدیل واحد پولی تسعیر ارز نامیده می‌شود. به عنوان مثال اگر شرکتی در ایران با شرکتی در انگلیس معامله کند، در دفتر حسابداری پول بدست آمده باید به ریال یا پول رایج مملکت ثبت شود.

نحوه محاسبه تسعیر نرخ ارز

تسعیر ارز بصورت روزانه، ماهانه و سالانه انجام می‌شود که ۳ روش برای محاسبه آن‌ها وجود دارد:

- روش اول که ثبت ارز با یک نرخ ثابت می‌باشد.
 - روش دوم که ثبت دوره‌ای نرخ ارز متغیر می‌باشد.
 - روش سوم که ثبت نرخ ارز بصورت روزانه می‌باشد
- در این روش نرخ نوسانات ارز بصورت روزانه ثبت می‌شود و در هر روز عملیات تسعیر نرخ ارز صورت می‌گیرد. این روش دقیق‌تر از دو روش قبلی است. در جدول زیر روند قیمت دلار نیما که مبنای تسعیر دلار شرکت‌های صادراتی می‌باشد را مشاهده می‌کنید:

سال	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹
قیمت (ریال)	۸۶۱۱۴	۱۱۲۲۶۳	۲۰۷۳۴۳

سال	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲
قیمت (ریال)	۲۳۰۵۵۷	۲۷۰۴۴۶	۴۰۵۱۲۰

نقطه آغاز نرخ تسعیر ارز

صورت‌ها و عملکرد مالی شرکت‌ها را دچار تغییر کند. در صورتی که بانک مرکزی نرخ تسعیر ارز را به نرخ آزاد نزدیک کند، سود بیشتری نصیب شرکت‌های دولتی و خصوصی می‌شود.

تسعیر روزانه ارز: در مواقعی که به دقت بالا نیاز است از تسعیر روزانه ارز استفاده می‌شود. به این ترتیب که نوسانات روزانه قیمت در عملیات‌های حسابداری لحاظ می‌شود. تسعیر ماهانه ارز: به دست آوردن نرخ تسعیر ارز ماهانه با استفاده از میانگین قیمت ارز انجام می‌شود. اگر چه این کار حسابداران را مجبور به محاسبه بیشتر می‌کند، اما دقت خوبی دارد. تسعیر ارز دوره مالی: شرکت‌های بازرگانی و تجاری می‌توانند تاریخ پایان دوره مالی را به عنوان زمان بررسی و محاسبه نرخ تسعیر ارز مشخص کنند. تسعیر سالانه ارز: در روش تسعیر ارز دارای ثابت سالانه، یک نرخ مشخص برای تبادلات مالی شرکت در نظر گرفته می‌شود. در پایان سال هم سود و زیان حاصل از تسعیر ارز با همین عدد مشخص می‌شود. این روش عمدتاً باید در کشورهای اجرائی شود که ثبات اقتصادی بالایی دارند. نوسانات زیاد قیمت ارز در ایران باعث می‌شود که تسعیر سالانه ارز دقت کمی داشته باشد. نرخ تسعیر ارز در سال ۱۴۰۰، ۱۱۵۰۰ تومان اعلام شد. اما پس از حدود شش ماه بانک مرکزی در شهریور ۱۴۰۰ نرخ تسعیر ارز را ۱۵۹۰۰ تومان اعلام کرد. بر این اساس شرکت‌ها ملزم شدند تا در پایان سال مالی خود، از این عدد استفاده کنند. اما این عدد هم تفاوت زیادی با نرخ بازار دارد. افزایش نرخ تسعیر ارز به زبان ساده و خیلی راحت می‌تواند سود شرکت‌ها را در آمد آرزوی بیشتر کند. به همین دلیل است که برای تسعیر ارز در بورس و تسعیر ارز بانک‌ها، همه به دنبال نرخ بیشتر هستند. هر چه که تفاوت دلار و ریال افزایش یابد، پرداخت بدهی‌ها و هزینه‌ها



به ریال و بازر دلار کم خرج‌تر خواهد بود. نرخ ارز در لایحه بودجه سال ۱۴۰۱ که یکی از منابع تعیین آن، محاسبات ریالی درآمدهای نفتی ایران است، بر عدد ۲۳ هزار تومان بسته شده بود. یعنی بودجه ارزی شرکت‌های دولتی و خصوصی باید با دلار ۲۳۰۰۰ تومانی محاسبه شود. این نرخ نسبت به عدد ابتدای سال ۱۴۰۰ رشد ۱۰۰ درصدی داشت. در سال ۱۴۰۱ نیز با حدود ۲۰ درصد رشد به ۲۶۵۰۰ تومان رسید. این عدد برای بانک‌ها در سال ۱۴۰۲ حدود ۴۰ هزار تومان اعلام شده است که همچنان با نرخ بازار آزاد فاصله بسیاری دارد.

به طور کلی برای محاسبه نرخ تسعیر ارز ۴ روش اصلی وجود دارد. حسابداران باید با استفاده از این ۴ روش، رسیدگی به امور مالی شرکت‌های صادرات و واردات و بوری و غیر بوری را انجام دهند.

بانک مرکزی به عنوان مرجع سیاست‌گذاری‌های مالی و پولی، هر سال نرخ تسعیر را اعلام می‌کند و همه شرکت‌هایی که تمام یا بخشی از مبادلات مالی خود را با ارز خارجی انجام می‌دهند، مخاطب بانک مرکزی هستند. شرکت‌ها به کمک تسعیر ارز می‌توانند میزان فروش و سود واقعی خود را شناسایی کنند. شرکت‌های پذیرفته شده در بورس عمدتاً به دنبال نرخ بالاتر تسعیر ارز هستند تا بدهی‌های ریالی خود را با کمترین هزینه دلاری پرداخت کنند. هر دو این اتفاقات می‌تواند

توسعه ۴,۲۶۹ درصدی «رتاپ» از بدو ورود به بازار سرمایه

شرکت تجارت الکترونیک پارسیان از بدو ورود خود به بازار سرمایه تاکنون با توسعه ۴ هزار و ۲۶۹ درصدی همراه شد



شرکت تجارت الکترونیک پارسیان سهام خود را برای اولین بار در ۱۳۸۹ در فرابورس عرضه کرد.

این شرکت در بدو تأسیس، فعالیت خود را با سرمایه یک میلیون ریالی آغاز کرد. تا قبل از ورود به بازار سرمایه این شرکت سرمایه خود را ۲۰۵ میلیارد و ۹۹۹ میلیون ریال طی ۴ مرحله افزایش داد و نهایتاً آن را در سال ۱۳۸۷ به رقم ۲۰۶ میلیارد ریال رساند. تا قبل از ورود به بازار سرمایه تمامی افزایش سرمایه‌های شرکت تجارت الکترونیک پارسیان از محل مطالبات و آورده نقدی انجام گرفت.

شرکت تجارت الکترونیک پارسیان پس از ورود به بازار سرمایه تا قبل از سال ۱۴۰۳ سرمایه خود را ۸ هزار و ۷۹۴ میلیارد ریال افزایش داد. بر این اساس، این شرکت سرمایه خود را در حال حاضر نسبت به بدو ورود به بازار سرمایه با رشدی ۴۲۶۹ درصدی همراه کرد.

همان‌طور که در نمودار بالا می‌بینیم از مجموع افزایش سرمایه‌های این شرکت پس از ورود آن به بازار سرمایه و تا قبل از سال ۱۴۰۳، ۵۳ درصد از محل آورده نقدی و ۴۷ درصد از محل سود انباشته انجام شده است.

اولویت افزایش سرمایه این شرکت پس از ورود به بازار سرمایه در سال ۱۳۹۰ از محل مطالبات و آورده نقدی انجام شد. در اولین افزایش سرمایه خود را پس از ورود آن به بازار فرابورس سرمایه شرکت ۱۴۶ درصد افزایش داد و از ۲۰۶ میلیارد ریال به ۵۰۶ میلیارد ریال رساند.

دو سال بعد از انجام اولین افزایش سرمایه «رتاپ» پس از ورود آن به بازار سرمایه دومین افزایش سرمایه این شرکت انجام شد و سرمایه شرکت از محل مطالبات و آورده نقدی ۸۰ درصد افزایش داد و به ۹۱۰ میلیارد و ۸۵۲ میلیون ریال رسید.

سال ۱۳۹۴ این شرکت سرمایه خود را ۱۰۰ درصد از محل مطالبات حال شده و آورده نقدی افزایش داد. بر این اساس سرمایه شرکت تجارت الکترونیک پارسیان در سال

انجام داد.

شرکت تجارت الکترونیک پارسیان در افزایش سرمایه ۱۴۰۲ خود که از محل سود انباشته انجام داد، برنامه افزایش سرمایه خود را به میزان ۵۰ درصد صورت گرفت.

و اما آخرین افزایش سرمایه‌ای که از این شرکت به ثبت رسید در اسفند سال ۱۴۰۲ رخ داد و سرمایه شرکت را ۱۰۰ درصد از محل سود انباشته افزایش داد. در نتیجه سرمایه‌ای که در حال حاضر از این شرکت به ثبت رسیده است معادل ۱۰ هزار میلیارد ریال است. همان‌طور که در نمودار زیر مشاهده می‌شود، شرکت در طی سال‌های گذشته موفق به انباشت بخشی از سود عملیاتی خود شده که طی سال‌های ۱۴۰۰، ۱۴۰۱ و در ادامه ۱۴۰۲ منبغی برای افزایش سرمایه جهت اجرای طرح‌های توسعه شرکت اعلام شد.

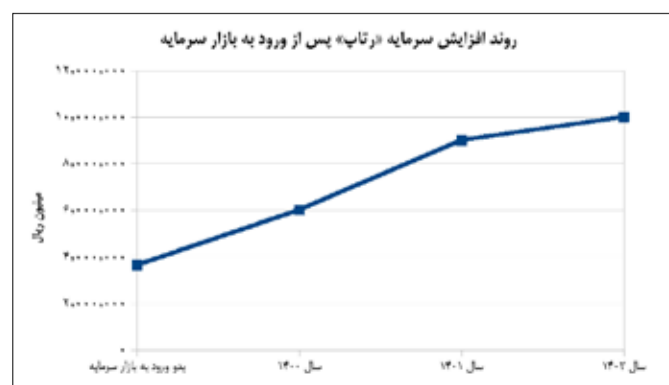
شرکت با استفاده از سود انباشته پایان سال ۱۳۹۹ اقدام به افزایش سرمایه در سال ۱۴۰۰ نمود که به دلیل عملکرد مدیریت در یک سال مذکور، روند افزایشی این سود تداوم یافت و هیئت مدیره بخشی برنامه افزایش سرمایه سال ۱۴۰۱ را مجدداً از محل سود انباشته انجام داد. با وجود استفاده بیش از نیمی از سود انباشته در افزایش سرمایه سال ۱۴۰۱، میزان سود انباشته در پایان سال ۱۴۰۱ همچنان بیش از ۲ هزار میلیارد ریال بوده است؛ لذا شرکت در افزایش سرمایه اخیر خود مجدداً از محل سود انباشته برنامه افزایش سرمایه ۱ هزار میلیارد ریالی را انجام داد.

شرکت پس از ورود به بازار سرمایه در سال ۱۳۹۹ با افزایش ۶۴ درصدی، میزان سود انباشته خود را به ۳ هزار و ۹۳۷ میلیارد و ۳۷۳ میلیون ریال رساند. این سود در سال ۱۴۰۰ پیش از افزایش سرمایه بار شد ۲۱ درصدی به رقم ۴ هزار و ۷۵۱ میلیارد و ۶۴۴ میلیون ریال رسید. در سال ۱۴۰۱ ارزش سود انباشته ۲ هزار و ۴۸۴ میلیارد و ۸۳۴ میلیون ریال بود که شرکت مجدداً برنامه افزایش سرمایه از محل سود انباشته را ارائه کرد.

۵۵۶ میلیون ریال رسید. یک سال پس از افزایش سرمایه ۵۰ درصدی، «رتاپ» مجدداً افزایش سرمایه ۲۴ درصدی از محل مطالبات حال شده



به بازار سرمایه به ثبت رساند. نهایتاً سرمایه این شرکت در سال ۱۳۹۶ از محل مطالبات حال شده و آورده نقدی ۵۰ درصد دیگر افزایش یافت و به ۲ هزار و ۷۲۲ میلیارد و ۱۳۹۴ به یک هزار و ۸۲۱ میلیارد و ۷۰۴ میلیون ریال رسید.



نرخ نیما؛ انحراف بازار سرمایه از شکوفایی

اکبر نباتی

کارشناس بازار سرمایه

سرمایه را صنایع کامودیتی محور و صادراتی تشکیل می دهند که تقریباً اکثریت این شرکتها ملزم به عرضه ارز صادراتی خود در این بازار بودند. بررسی روند انحراف نرخ نیما بی تاریخ دلار آزاد نشان دهنده متوسط انحراف ۲۰ درصدی از ابتدای شروع بازار تا اواخر فصل سوم سال ۱۴۰۱ بودیم که با شروع سیاست تثبیت توسط بانک مرکزی، به تدریج این انحراف افزایش یافت؛ به گونه ای که در اواخر سال ۱۴۰۲ به بیش از ۵۰ درصد رسید و در حال حاضر نیز در سطوح کم سابقه بالای ۶۰ درصدی قرار دارد.

در این حالت، علاوه بر ایجاد منفعت بالا برای استفاده کنندگان از دلار نیما، درآمدهای صادراتی صنایع و قدرت رقابت پذیری شرکتها در بازارهای جهانی کاهش می یابد و شرکتها تا حد امکان فروش داخلی را به صادرات ترجیح می دهند؛ و در صورت نبود بازار داخلی و اقدام به صادرات با کاهش قابل ملاحظه حاشیه سود مواجه می شوند. در سال ۱۴۰۲ این سناریو کاملاً آشکار شد، بطوریکه اغلب شرکتها در کنار سرکوب نرخ دلار نیما با کاهش قیمت های جهانی و تحمل هزینه های تحریم نیز روبه رو شدند که سبب کاهش نزدیک به ۵۰ درصدی حاشیه سود صنایع بزرگ و ارزش آور شد. از آنجایی که گروه صادراتی و کامودیتی محور بخصوص در دوره های رشد نرخ دلار به عنوان موتور متحرک بازار سرمایه محسوب می شوند، تا حدودی سرکوب نرخ دلار این مزیت را در این صنایع کمرنگ کرد که در درازمدت روند بازار نیز نمایان شد. در این وضعیت بازار به گونه ای می شود که از لحاظ ارزش دلاری بسیار ارزنده ولی از لحاظ سودآوری صنایع چندان جذاب به نظر نمی رسد. به طور خلاصه هر عاملی که سبب نزدیکی نرخ دلار نیما به بازار آزاد شود یا حداقل این انحراف را به حداقل برساند در درجه اول شکوفایی بازار سرمایه و افزایش سودآوری صنایع را به دنبال خواهد داشت.

سامانه نیما، نظام یکپارچه ای معاملات ارزی است که در اردیبهشت سال ۹۷ به شکل رسمی شروع به کار کرد. این سامانه بستری است که تمام فعالیت های ارزی مربوط به صادرات و واردات در آن شکل می گیرد به صادرکنندگان کالاهای غیرنفتی اجازه می دهد یا می توان گفت ملزم می کند تا درآمدهای خود را به واردکنندگان کالاها بفروشند. این ارز قیمت مشخصی دارد که بیشتر از قیمت ارز دولتی و در عین حال کمتر از نرخ ارز آزاد است. در واقع ریشه شکل گیری این بازار را باید در خروج آمریکا از برجام و بازگشت تحریم های غرب در اقتصاد ایران دانست که سبب محدود شدن درآمدهای ارزی کشور، نوسانات فاحش نرخ ارز و نمایان شدن شکاف عمیق بین ارز دولتی و آزاد دانست. در واقع هدف نهایی بانک مرکزی از ایجاد این بازار، انتظام بخشی به نوع کالاهای وارداتی و صادراتی و جلوگیری خروج از سرمایه از اقتصاد کشور و ثبت دقیق تمامی آمارهای مربوطه، کنترل تراز تجاری کشور و مدیریت بازار ارز می باشد. در حال حاضر نیز بانک مرکزی با توجه نوسانات روزانه نرخ ارز در بازار آزاد، نرخ نیما را به عنوان مرجع رسمی نرخ ارز کشور معرفی می کند. اما بررسی تغییرات سالانه این نرخ با تورم عمومی موجود در اقتصاد گویای این امر نمی باشد. یسا به نوعی می توان گفت انتظارات تورمی و اختلال در شبکه توزیع به واقعیت های ارزی غلبه کرده است.

اگر بخواهیم تاثیرات این نرخ را بر بازار سرمایه مورد بحث قرار دهیم، به جرات می توان گفت این بازار در بین بازارهای موازی بیشترین تاثیر را از نرخ نیما پذیرفت؛ زیرا که نزدیک به ۷۰ درصد بازار



نگران نیما



سیدجواد درواری

کارشناس بازار سرمایه

ارز) را به سرمایه گذاری در سهام شرکت های بزرگ ترجیح دهند؛ چرا که با توجه به ماهیت دستوری نرخ ارز نیما، قیمت محصولات افزایشی متناسب با افزایش قیمت ارز نداشته و سود حاصل از تسعیر نیز افزایشی نخواهد داشت و این دو موضوع به صورت مستقیم بر سود هر سهم شرکت تاثیر گذار خواهند بود و بازده مورد انتظار سرمایه گذاران را پوشش نمی دهد. همچنین با افزایش این اختلاف و به وجود آمدن شایعات مبنی بر افزایش یکباره نرخ ارز نیما و تأیید و تکذیب آن توسط مسئولان مربوطه، بازار سرمایه دچار نوسانات شدید شده و منجر به شکل گیری منافع برای رانت داران می شود که در نهایت عدم اعتماد سرمایه گذاران خرید به بازار سرمایه را به دنبال خواهد داشت.

همچنین برخی از شرکت های بزرگ بزرگ بزرگ خود را با نرخ ارز آزاد خریداری می کنند، اما مجبورند در آمد حاصل از فروش را با نرخ دستوری نیما محاسبه کنند که این رویه موجب کاهش حاشیه سود شرکتها شده و مستقیماً به زیان سهامداران است. با نزدیک شدن نرخ ارز نیما به نرخ بازار آزاد، در آمد حاصل از فروش شرکتها و حاشیه سود آنها افزایش یافته و شرکتها گزارش های فعالیت مطلوب تری را ارائه خواهند داد و این موضوع به شرکتها کمک می کند تا نرخ بازار را بالاتری تسعیر کنند و در نهایت منافع حاصله به جیب سهامداران خواهد رفت و موجب فریب سرمایه گذاران به سرمایه گذاری در بازار سرمایه خواهد شد.

توسعه فعالیت «کچاد» با افزایش سرمایه ۴۶۳،۵۰۰ میلیارد ریالی پس از ورود به بازار سرمایه

ارزش یک هزار میلیارد ریالی صورت گرفت و ارزش کل سرمایه را به رقم ۲ هزار میلیارد ریالی رساند. «کچاد» در سومین افزایش سرمایه خود که پس از گذشت دو سال از افزایش سرمایه گذشته صورت گرفت، سرمایه خود را به میزان ۲۰۰ درصد افزایش و به ارزش ۶ هزار میلیارد ریالی رساند. این شرکت در چهارمین افزایش سرمایه خود طی دو مرحله افزایش به میزان ۱۰۰ درصد و ۴۲،۵ درصد میزان سرمایه را به ۱۷ هزار و ۱۰۰ میلیارد ریالی رساند. «کچاد» از سال ۱۳۹۳ پس از چهارمین افزایش سرمایه، با استمرار افزایش سرمایه های دو مرحله ای تا سال ۱۴۰۰

شرکت معدنی و صنعتی چادرملو برای اولین بار سهام خود را در مهر ماه ۱۳۸۲ در بازار سرمایه عرضه کرد. «کچاد» در ابتدای تأسیس، فعالیت خود را با میزان سرمایه ۱۰ میلیون ریالی از محل آورده نقدی سهامداران آغاز نمود و تا پیش از ورود به بازار سرمایه طی ۴ مرحله سرمایه خود را افزایش و به ارزش ۵۰۰۰۰۰ میلیون ریالی رساند. این شرکت ۷۶ درصد افزایش سرمایه های پیش از ورود به بازار را از محل مطالبات و آورده نقدی محقق نمود. شرکت معدنی و صنعتی چادرملو پس از ورود به بازار سرمایه تا پایان سال مالی ۱۴۰۱ طی ۱۳ مرحله سرمایه خود را به میزان ۲۷۱ هزار میلیارد ریالی افزایش داد؛ لذا سرمایه شرکت در حال حاضر نسبت به بدو ورود به بازار سرمایه بارش ۲۷ میلیون و ۱۰۰ هزار درصدی همراه کرد.



در نمودار فوق مجموع افزایش سرمایه های شرکت معدنی و صنعتی چادرملو پس از ورود به بازار سرمایه و تا آخرین افزایش سرمایه به ثبت رسیده در بهمن ماه ۱۴۰۲، ۷۰ درصد از محل مطالبات و آورده نقدی و ۳۰ درصد از محل سود انباشته صورت گرفته است.

اولین افزایش سرمایه «کچاد» پس از ورود به بازار سرمایه در سال ۱۳۸۴ از محل مطالبات حال شده و آورده نقدی سهامداران محقق گردید. در اولین افزایش سرمایه این شرکت پس از ورود به بازار سرمایه، میزان سرمایه شرکت ۵۰ درصد افزایش یافت و از ۵۰۰ هزار میلیون ریالی به ۷۵۰ هزار میلیون ریالی رسید. این افزایش سرمایه در مرحله دوم به میزان ۳۳،۳۳ درصد افزایش و میزان سرمایه را به رقم ۱ هزار میلیارد ریالی رساند. پس از دو سال، شرکت معدنی و صنعتی چادرملو مجدداً افزایش سرمایه خود را از محل مطالبات حال شده و آورده نقدی به میزان ۱۰۰ درصد سرمایه ثبت شده در افزایش سرمایه گذشته انجام داد که به

یازدهم اردیبهشت ماه ۱۴۰۳

رونگارگر

بر سربازان خط مقدم جنگ اقتصادی مبارک باد

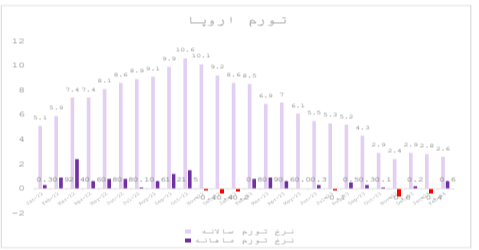
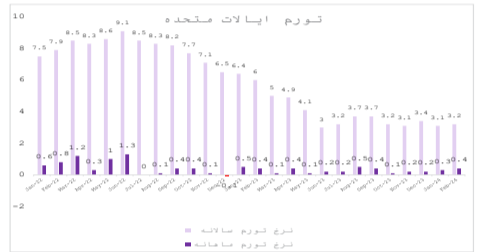
روابط عمومی و امور بین الملل

پیش بینی ها از نرخ بهره کامودیتی‌ها در بازارهای مالی جهانی

ریچانه داریان

مدیر تحلیل شرکت سید گردان اندیشه صبا

در بازه یک ساله به ۳.۵٪ رسیده است. اگر چه در مقایسه با تورم ۹٪ اواسط سال ۲۰۲۲، این شاخص کاهش چشمگیری داشته اما نسبت به اکتبر ۲۰۲۳ افزایش یافته است. در آخرین بررسی‌های مربوط به داده‌های اقتصادی آمریکا بازدهی اوراق قرضه دو ساله خزانه‌داری آمریکا که به سیاست‌های فدرال رزرو در قبال نرخ بهره حساس است برای مدت کوتاهی به بالای ۵٪ رسید. بازدهی اوراق ۱۰ ساله نیز ۳٪ واحد پایه افزایش یافته است. همچنین شاخص هزینه‌های مصرف شخصی که معیار ترجیحی فدرال رزرو برای ارزیابی تورم است از ۲.۸٪ ماه فوریه به تغییر محسوس نداشت. ظهور تنش‌های مختلف سیاسی و اقتصادی در سراسر جهان، انتشار داده‌های اخیر اقتصاد آمریکا، تغییرات ژئوپولیتیک و... باعث شده است تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران بازارهای مالی در سال جاری چندین بار پیش‌بینی‌های خود در رابطه با سرنوشت نرخ بهره، قیمت کامودیتی‌ها از جمله نفت، طلا و... را تغییر دهند. در آغاز سال ۲۰۲۴، معامله‌گران بازار بازاری آتی صندوق‌های فدرال رزرو انتظار داشتند نرخ بهره ۶ یا ۷ بار کاهش یابد و این روند از ماه مارس آغاز شود. با این حال، با انتشار داده‌های مختلف از وضعیت اقتصادی آمریکا در حال حاضر انتظار می‌رود نرخ بهره تنها ۱ یا ۲ بار کاهش یابد و این اتفاق در ماه سپتامبر رخ دهد.



فرصت‌های آربیتراژی در روزهای پرنوسان

میثم مقدم

مدیر امور اقتصادی و توسعه سرمایه‌گذاری پویا



فروش جهت بیمه کردن سهم است که به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود. یکی از نمادهای بسیار پرنوسان این ماه نماد «هرم» بود که هم زمان دارای کال و پوت‌های فراوانی در محدوده ۲۲۰۰ تومان بود. بگونه‌ای که طی چند نوبت نوسانات بسیار تندی را در هر دو سمت کال و پوت شاهد بودیم. به ترتیبی که افزایش و کاهش ریسک سیاسی باعث شد آپشن‌های ۵ تومانی آن تا سطح ۱۰۰ تومان چندین مرتبه نوسان کنند. اما تجربه بسیار جالب این بود که با وجود کاهش قیمت اهرم در روز سرسید تا سطح ۲۱۳۰ تومانی و افزایش قیمت پوت ۲۲۰۰ تا سطح ۷۰ تومان بود. در دقایق پایانی معاملات شاهد رنج منفی در قیمت پوت آپشن تا سطح ۱۰ ریال بودیم که بسیار عجیب و البته فرصت آربیتراژی بسیار مناسبی را برای عده‌ای رقم زد. علت این امر شاید ۱۰ درصدی داشته باشد موجود است.

در حال حاضر بازار اختیار دارای ۴۹ نماد پایه است که تعداد موقعیت‌های باز آن بالغ بر ۳۷ میلیون و به عبارتی بیش از ۱۰ هزار میلیارد تومان ارزش اعمال دارد که ۲۴ درصد از آن هم اکنون ارزش اعمال کردن دارد. از جمله نمادهای پرگردش می‌توان به خودرو با سرسید آردیبهشت اشاره کرد که در هفته اول آردیبهشت سرسید می‌شود. این نماد با ۷.۵ میلیارد برگ سهم، ارزش اعمال کنونی آن معادل ۵۰۰ میلیارد تومان است. شستا به عنوان دیگر نماد مهم و اثرگذار با ۱۴.۷ میلیارد برگ سهم، ارزش اعمال حدود ۵۰۰ میلیارد تومانی برخوردار است. روند افزایشی تعداد موقعیت‌های بازار تا نیمه فروردین خنثی و بسدود افزایش بود، اما از نیمه فروردین ماه رو به افزایش گذاشت، به گونه‌ای که شاهد رشد معقولی در آنها بودیم. بازار اختیار معاملات در فروردین پرنوسان بود؛ هر چند تعدد نمادهای پایه‌ای که از نقد شوندگی خوبی برخوردارند، جای رشد بیشتر دارد اما چرخش‌های بازار و نوسانات آن، به ویژه در نزدیکی سرسیدها تغییرات بسیاری در قیمت آپشن‌ها به ثبت رساند. بازار سرمایه به ویژه در شرایطی که وضعیت سیاسی مناسبی به لحاظ سرمایه‌گذاری در فروردین ماه نداشت، دارای التهاب‌های فراوان بود. در این گونه موارد یکی از گزینه‌هایی که امکان کنترل ریسک را به فعالین می‌دهد، استفاده از فروش آپشن‌های خرید یا خرید آپشن‌های

رشد ۶۰۲ درصدی میزان واگذاری ثبت بالاترین میزان واگذاری بنگاه‌ها و اموال هلدینگ آینده پویا از زمان تاسیس تاکنون



مدیرعامل شرکت مدیریت طرح و توسعه آینده پویا از واگذاری ۲۸ هزار میلیارد ریالی در این هلدینگ خبر داد و گفت: بالاترین میزان واگذاری بنگاه‌ها و اموال هلدینگ آینده پویا از زمان تاسیس این هلدینگ تاکنون با برگزاری بالغ بر ۱۳ مرحله مزایده عمومی در سال ۱۴۰۲ ثبت شد.

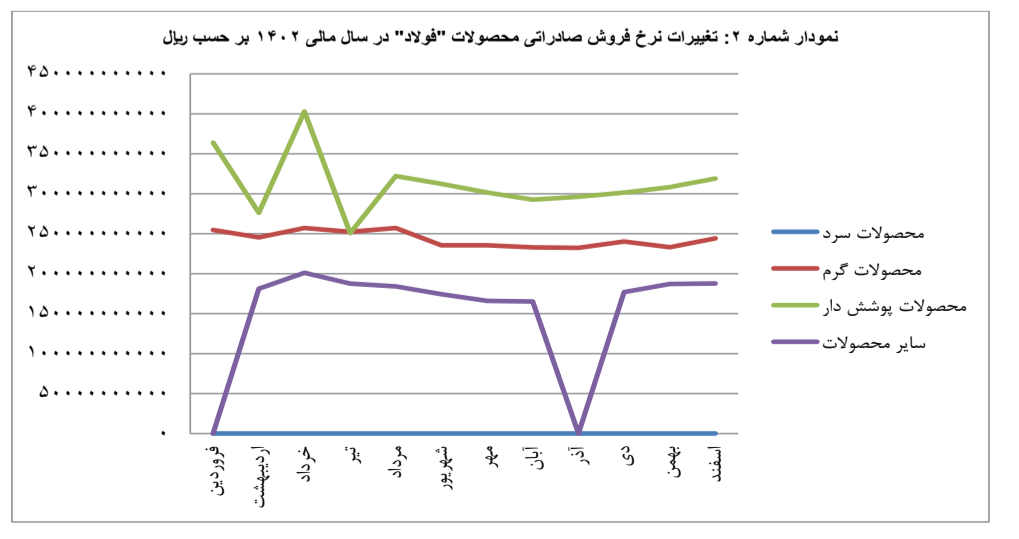
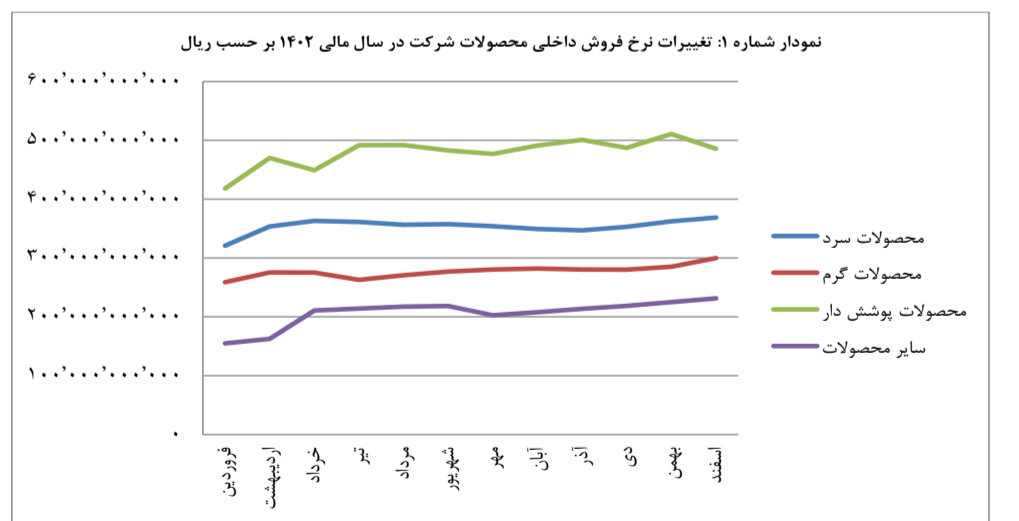
به گزارش بورس امروز؛ دکتر افشار فتح‌اللهی اظهار داشت: در راستای اجرای منویات مقام معظم رهبری (مدظله‌العالی) و سیاست‌های ابلاغی دولت مردمی سیزدهم، شرکت مدیریت طرح و توسعه آینده پویا وابسته به بانک ملی ایران، در سال ۱۴۰۲ اقدامات موثری را درباره خروج از بنگاهداری به عمل آورد. مدیرعامل شرکت مدیریت طرح و توسعه آینده پویا ادامه داد: این هلدینگ با برنامه‌ریزی، تلاش‌های مستمر و پیگیری‌های انجام شده، توانست در سال ۱۴۰۲ در اقدامی بی‌سابقه با برگزاری بالغ بر ۱۳ مرحله مزایده عمومی نسبت به واگذاری بخشی از اموال، دارایی‌ها و شرکت‌های تابعه با ارزش ریالی ۲۸ هزار میلیارد ریال اقدام نماید. وی بابیان اینکه اولویت اصلی هلدینگ آینده پویا خروج از بنگاهداری و سرمایه‌گذاری و مشارکت در طرح‌های مولد در حوزه‌ها و صنایع



رشد ۵۲ درصدی درآمدزایی در «فولاد»

سرد این کارخانه به صورت داخلی به فروش می‌رسد. همچنین ماه‌های فروردین و آذر ۱۴۰۲ نیز کلیه حجم فروش سایر محصولات این شرکت از محل فروش داخلی محصولات آن بوده است. در خرداد ۱۴۰۲، محصولات پوشش دار شرکت فولاد مبارکه اصفهان بیشترین نرخ فروش صادراتی خود را با ارزش ۴۰۲ میلیارد و ۹۷۲ میلیون و ۵۰۰ هزار ریال به ازای هر هزار تن تجربه کرد.

درآمد حاصل از فروش محصولات گرم، سرد، پوشش دار و سایر محصولات شرکت فولاد مبارکه اصفهان اعم از داخلی و صادراتی در دوره ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۲ نسبت به دوره مشابه آن در سال گذشته با افزایش ۵۲ درصدی همراه شده است و از ۱،۵۸۱ هزار و ۸۳۶ میلیارد و ۴۴۰ میلیون ریال به ۲،۴۱۰ هزار و ۸۶۰ میلیارد و ۳۸۲ میلیون ریال رسید. طبق نمودار شماره (۲)، کلیه فروش محصولات



بررسی الگوی تغییرات فصلی در بورس تهران؛

بورس تهران در چه ماه‌هایی از سال پر بازده و کم بازده است؟



نویسندگان:

رضا راعی - سعید شبیرزادی

۱.۳ اثر سهام قیمت پایین: «گاین» (۲۰۰۵) با ارائه این اثر بیان نمود سهامی که دارای قیمتی پایین است بهتر از سهام با قیمت بالا عمل می‌کند. وی دلیل اصلی آن را چنین بیان می‌دارد؛ اگر با کاهش مقدار فروش یک شرکت سود نیز به همان میزان کاهش یابد، واقعه بسیار ناگواری روی نداده است؛ ولی اگر به همراه کاهش فروش، قیمت سهام نیز کاهش یابد سرمایه گذار باید از آن سهام پرهیز کند؛ زیرا مدیریت نمی‌تواند مشکل سودآوری را با قیمت سهام جبران کند. لذا سهامی که دارای

(۱۹۹۷) مورد مطالعه قرار دادند.

۱.۲ اثر بازده نقدی: این اثر بیانگر آن است که سهامی با سود نقدی بالا دارای عملکردی بالاتر و مناسب‌تر از میانگین بازار می‌باشد. این اثر در شرکت‌های کوچک به دلیل اینکه چنین شرکت‌هایی سود نقدی بالاتری برای جبران ریسک اندازه خود پرداخت می‌نمایند، بیشتر به چشم می‌خورد و آنها اغلب عملکرد بهتری نسبت به شرکت‌های بزرگتر از خود نشان می‌دهند.

گیرند؛ به طوری که در صورت وجود الگوهای از پیش تعیین شده شرایط را جهت استراتژی معاملاتی سهام با بازده های اضافی کسب کنند. کارآیی بازار را زیر سوال می‌برند و این خود شواهدی علیه تئوری بازار کارا است.

بی‌قاعدگی که در تئوری بازار کارا بیان شده را می‌توان شامل دو دسته: ۱. بی‌قاعدگیهای تقویمی و ۲۰ بی‌قاعدگیهای غیر تقویمی دانست.

بی‌قاعدگی‌های غیر تقویمی

بی‌قاعدگیها و بی‌نظمی‌هایی که فرضیه بازار کارا را زیر سوال برده و نمی‌توان آنها را در غالب بی‌نظمی‌های فصلی طبقه بندی کرد؛ به بی‌قاعدگی‌های غیر تقویمی مشهورند. در بی‌قاعدگی‌های غیر تقویمی عامل زمان برهم زنده فرضیه بازار کارا نیست؛ بلکه عوامل محتوایی بازار اینگونه پدیده‌های ناهماهنگ را شکل می‌دهد. از جمله این بی‌قاعدگی‌ها می‌توان به موارد زیر اشاره نمود:

قیمت پایین‌تری است حرکت نزولی کمتری نسبت به کاهش فروش از خود نشان می‌دهد.

۱.۴ اثر معاملات محرمانه: افرادی که

دارای اطلاعات محرمانه هستند اغلب با توجه به این اثر، بازده‌های بالاتری کسب می‌کنند و می‌توانند حتی تغییرات قیمت سهام را نیز پیش بینی کنند.

۱.۵ اثر واکنش بیش از حد بازار: در بازار سهام،

واکنش بیش از حد سهامداران به اخبار جدید از جمله اعلان سودهای آتی بسیار به چشم می‌خورد. آقای «بولونگ، تنگ و تانور» (۲۰۰۵) ضمن ارائه این اثر بیان کردند که معمولاً قیمت سهام پس از تجربه یک افزایش یا کاهش شدید، در جهت عکس حرکت می‌کند که این اثر را «اثر معکوس» نیز نامیده‌اند.

۱.۶ اثر واکنش کمتر از حد بازار: «آبارباتل و برنارد» (۱۹۹۲) با مطالعه روی این اثر، آن را



۱. اثر تجزیه

سهام: بطور منطقی تجزیه سهام یک شرکت نباید اثری بر ارزش شرکت فوق بگذارد. اما شواهد و مطالعات فراوانی حاکی از آن است که تجزیه سهام یک بنگاه سبب افزایش قیمت سهام هم قبل و هم بعد از انتشار اعلامیه تجزیه سهام می‌شود. این اثر را «فاما، دسای و جاین»

نقدها و مخالفت‌ها با نظریه بازار کارا آغاز شد. نمونه‌ای از آن شامل مطالعات «بنز» (۱۹۸۳) بود. او با ارائه شواهدی نشان داد اندازه شرکت‌ها در تعیین بازدهی آنها تأثیرگذار است. همچنین با اثراتی از قبیل اثر آخر ماه، اثر آخر سال، اثر ژانویه، اثر آخر هفته و اثر عرضه اولیه سهام با عنوان «بی‌قاعدگی‌های بازار» شبهات جدی را درباره فرضیه بازار کارا مطرح کردند. یکی از مباحث و آزمون‌هایی که در سطح ضعیف کارایی بازار صورت می‌پذیرد، بررسی وجود یا عدم وجود الگوهای فصلی است که بر اساس اطلاعات تاریخی شناسایی شده و مورد توجه تحلیلگران جهت پیش‌بینی آینده قرار می‌گیرد. الگوهای فصلی با بررسی تاریخی بازده اوراق بهادار و یا حجم معاملات در مقاطع زمانی مشخص شناسایی می‌شود و در صورت معنادار بودن چنین الگوهایی، اطلاعات تاریخی مبنایی جهت تصمیم‌گیری آینده سهامداران می‌شود. برخی از مطالعات و تحقیقات علمی وجود یا عدم وجود الگوهای فصلی و تقویمی از جمله اثر پایان سال، اثر روزهای هفته و مانند آن را در غالب آزمون کارایی بازار در سطح ضعیف قرار می‌دهند و به عبارت دقیق‌تر با آزمون چنین الگوهایی، وجود یا عدم وجود کارایی در سطح ضعیف را بررسی می‌نمایند. مطالعات زیادی در زمینه بررسی شواهدی بر مغایرت‌های بازار از تئوری بازار کارا صورت پذیرفته است. بیشتر این مطالعات بی‌قاعدگیها را بدین صورت توصیف می‌نمایند: استثناها یا بی‌قاعدگی‌ها، رویداد و وقایعی هستند که نمی‌توان با تئوری غالب آنرا توضیح داد. در علوم طبیعی می‌توان تعداد زیادی از این بی‌قاعدگی‌ها را نام برد. مثلاً تمامی فلزات حامد هستند اما جیوه فلزی است که جامد نیست و مغایر نظر غالب است. در مورد بازار سهام، بی‌قاعدگی‌ها در مواجهه با تئوری بازار کارا قرار می‌

یکی از پایه‌های اساسی نظریه مدرن مالی طی سالهای دهه ۵۰، نظریه بازار کارا است. شاه بیت این نظریه اطلاعات است؛ به نحوی که بازار کارا را بازاری اطلاق می‌کنند که در آن قیمت اوراق بهاداری همچون سهام عادی منعکس کننده تمام اطلاعات موجود بازار باشد و وجود اطلاعات کافی در بازار و انعکاس به موقع و سریع اطلاعات در قیمت اوراق بهادار ارتباط تنگاتنگی با کارایی بازار دارد. بازار کار باید نسبت به اطلاعات جدید حساس باشد، به نحوی که اگر اطلاعات جدیدی در مورد شرکتی به اطلاع عموم برسد قیمت سهام شرکت متناسب با جهت اطلاعات یاد شده تغییر کند.

تاریخچه فرضیه بازار کارا و مطالعات پیرامون آن به سال‌های ابتدایی دهه ۱۹۳۰ بازمی‌گردد. تمرکز اصلی تحقیقات اولیه بر تصادفی بودن رفتار قیمت‌ها بوده است و اینکه قیمت‌ها از روند خاصی پیروی نمی‌کنند؛ نتایج این مطالعات به صورت جریان فکری و نظری قوی در مباحث اقتصاد و سرمایه‌گذاری وارد شد و نظریه تصادفی قیمت‌ها یا مکتب گشت تصادفی شکل گرفت. شاید بتوان گفت که نظریه بازار کارا نظریه‌ای است که در میان تمام نظریه‌های علوم اجتماعی بیشترین توجه و بررسی روی آن صورت گرفته است. مطالعات دهه ۱۹۸۰ به سازگاری نظریه بازارهای کارا برای کل بازار سهام با استفاده از مدل‌های اقتصادسنجی با بررسی خواص سری‌های زمانی قیمت‌ها، سودهای نقدی و عایدات پرداختند. تمرکز اصلی این دوره از مطالعات بر این بود که آیا سهام نوسان‌پذیری اضافی نسبت به آنچه که با استفاده از نظریه بازارهای کارا پیش‌بینی می‌شود، دارد یا نه؟ از همین دوره بود که

کرد که سبب کاهش حجم معاملات در این ماه می شود. همچنین یافته ها نشان می دهد حجم معاملات در فروردین به صورت معناداری منفی است و همچنین میزان بازدهی کسب شده در این ماه نیز منفی می باشد. بر این اساس بر خلاف اثر آغاز سال میلادی که معمولاً از آن به عنوان پدیده ای در جهت افزایش بازدهی غیر عادی بازار و نیز افزایش حجم معاملات یاد می شود، این اثر در بازار سرمایه ایران در جهت عکس اثر ژانویه بوده و می توان یکی از عوامل شکل گیری اثر فروردین ماه را عدم تحرک لازم در بورس اوراق بهادار طی روزهای آغازین سال و تعطیلات چند روزه بازار در ابتدای سال دانست. بنابر یافته های پژوهش در مرداد ماه

شاهد کاهش بازدهی بازار می باشیم. دلیلی که می توان برای این تغییر غیر عادی بازدهی عنوان کرد این است که جهت محاسبه بازدهی از شاخص کل استفاده شده است و چون در شاخص کل تعدیلات تقسیم شود پس از برگزاری مجمع عادی سالیانه صورت نمی پذیرد، کاهش قیمت سهام منجر به کاهش شاخص کل بورس می شود که به منظور بررسی دقیق تر این اثر لازم است در جهت محاسبه بازدهی ماهانه از شاخص بازده نقدی و قیمت استفاده شود.

یافته ها نشان می دهد در ماه محرم که اولین ماه قمری است، شاهد کاهش حجم معاملات و انحراف معیار بازدهی ماهانه بازار هستیم که از این پدیده می توان به عنوان یک اثر تقویمی در بازار سرمایه ایران یاد کرد. شاید یکی از دلایل اصلی وجود چنین اثری در بورس تهران را به الگوی خاص سرمایه گذاری در مناسبات مذهبی در ایران نسبت داد. در ماه رمضان بورس تهران با هیچگونه پدیده غیر عادی در حجم معاملات بازدهی ماهانه نوسان پذیری بازدهی همراه نیست. لذا نمی توان اثر رمضان را با شواهد موجود در بازار سرمایه ایران تأیید کرد.

همچنین در برخی از ماه های شمسی و قمری شاهد معنادار بودن برخی از تغییرات غیر عادی در متغیرهای وابسته می باشیم که این تغییرات عبارتند از:

- افزایش غیر عادی بازدهی ماهانه در خردادماه
- کاهش غیر عادی بازدهی ماهانه در ماه صفر
- افزایش غیر عادی بازدهی ماهانه در ربیع الثانی و شعبان
- افزایش نوسان پذیری غیر عادی بازدهی ماهانه در ماه های رجب و ذی الحجه
- آنچه در مجموع می توان بیان داشت این است که به دلیل وجود اثرات غیر عادی ذکر شده مانند اثر فروردین، تیر ماه و نیز اثر ماه محرم و سایر اثرات ماهانه، الگوی خاصی در رفتار بازار وجود دارد که شناسایی و بهره گیری از روند این الگوها سرمایه گذاران حرفه ای را در جهت کسب بازدهی های غیر عادی یاری می رساند.

(ج) فرضیه اطلاعاتی: نکته قابل توجه دیگری که میتوان به عنوان یکی دیگر از دلایل اثر ژانویه عنوان کرد، فرضیه اطلاعاتی و انتشار اطلاعات است. «رزف و کینی» (۱۹۷۶) با تأیید اثر ژانویه اظهار داشتند که ژانویه ماهی است که شرکتهای مجبورند گزارشات مهم مالی مانند صورتهای مالی و گزارشات حسابداری سالانه خود را به اطلاع عموم و بورس اوراق بهادار برسانند. بنابراین در این ماه عدم قطعیت ها و احتمالات ناشی از گزارشات مالی و اخبار خوب یا بد همراه با آنها به چشم میخورد.

(د) فرضیه افزایش نقدینگی: افزایش گسترده فعالیت های تجاری و بازرگانی در دوره های نزدیک به پایان سال مالی، سبب کسب سودهای سرشار در ماه دسامبر برای صاحبان اینگونه فعالیت ها می شود؛ در نتیجه مقدار زیادی از این نقدینگی به ماه ژانویه منتقل می گردد. همچنین در ژانویه به علت دریافت پاداش، حقوق و مستمرات بازنشستگی، خانوارها نقدینگی مناسب تری نسبت به سایر ماه ها در اختیار دارند.

❖ اثر ماه های خاص قمری و اثر ماه رمضان

در ماه رمضان همزمان با کاهش روند رو به رشد فعالیت های اقتصادی و عملیات سفته بازی مسلمانان، تعداد معاملات در بازارهای مالی کاهش می یابد. شاید یکی از دلایل این کاهش را می توان بنا به یافته های «محسن الحاجی» (۲۰۰۵) به حرام بودن قمار در اسلام نسبت داد. «فاضل سعید و همکارانش» در سال ۲۰۰۴ مطالعاتی را در بازار سهام عربستان - که بزرگترین بازار سهام کشورهای اسلامی انجام دادند. در این بررسی از مدل گارچ

(GARCH) که از مدل های سری های زمانی است، جهت آزمون تأثیر ماه رمضان بر تغییر بازدهی سهام استفاده شد. یافته های مطالعات آنها حاکی از این بود که میانگین بازده سهام در این ماه تغییر چندانی با سایر ماه های قمری نداشته است و این در حالی است که میزان نوسان پذیری بازده های سهام در این ماه بشدت کاهش می یابد.

❖ و در نهایت:

اثرات تقویمی بی قاعدهی بازار بر بورس اوراق بهادار تهران نیز شامل موارد ذیل است: اسفند ماه در بورس اوراق بهادار تهران هیچگونه تغییر غیر عادی پر حجم معاملات ماهانه و بازدهی کل بازار رخ نمی دهد و سرمایه گذاران شاهد پدیده غیر عادی در این ماه نیستند. علاوه بر آن حجم معاملات در تیر ماه نسبت به سایر ماه ها کمتر است؛ اما تأثیر این ماه بر بازدهی ماهانه بازار، اثری معنادار نبوده و نمی توان آنرا تأیید کرد. می توان یکی از عواملی که باعث ایجاد چنین اثری در تیر ماه می شود را بسته بودن نماد بسیاری از شرکتهای بورسی جهت برگزاری مجمع عادی سالیانه عنوان

او از مدل رگرسیون دارای متغیرهای مجازی برای آزمون فرضیه اش استفاده کرد. وی ماه های مبادله سهام را به دو نیمه تقسیم نمود؛ به طوری که نیمه اول هر ماه با روز آخر کاری ماه قبل شروع می شد. با بررسی داده های مربوط به شاخص بورس نیویورک وی دریافت که برای نیمه نخست ماه های تقویمی، متوسط بازده سهام بطور معنادار مثبت و برای نیمه دوم ماه های تقویمی منفی است.

۶. اثر ماههای خاص سال، اثر پایان سال (اثر ژانویه اثر دسامبر): اثر ماه های سال یا به تعبیر دیگر اثرات آخر سال مورد توجه بیشتر محققان قرار گرفته است و اصلی ترین حوزه بررسی در مطالعات کاربردی بی قاعدگی های بازار را به خود اختصاص داده است. طی سال های گذشته، مطالعات زیادی بیانگر آن بوده اند که بازدهی سهام؛ بخصوص سهام شرکتهای کوچک در نخستین ماه سال میلادی نسبت به سایر ماه ها بطور معناداری بیشتر است. بنابر این این پدیده که در بسیاری از بازارهای مالی دنیا مورد بررسی قرار گرفته است؛ به اثر ژانویه معروف است. همچنین آنچه در آخرین ماه سال در بازارهای مالی بسیاری از کشورهای دیده شده و مورد بررسی قرار گرفته؛ وجود پدیده در جهت عکس اثر ژانویه است که به اثر دسامبر مشهور می باشد. این اثر نیز بیان می دارد میانگین بازدهی سهام در آخرین ماه سال نسبت به سایر ماه ها کمتر است. برخی از عواملی که در شکل گیری اثرات مذکور در بازار سهام مورد توجه قرار گرفته به صورت زیر بیان می شود:

(الف) فرضیه انتقال ضرر مالیاتی: یکی از دلایلی که بطور چشمگیر در تمامی مطالعات به عنوان عامل اصلی ظهور پدیده دسامبر و ژانویه به چشم میخورد، فرضیه انتقال ضرر مالیاتی است. وچلت نخستین کسی بود که این دلیل را برای توجیه اثر ژانویه در بورس آمریکا در سال ۱۹۴۲ مطرح نمود. او بیان کرد که سرمایه گذاران با نزدیک شدن پایان سال، سهامی را که در طول سال کاهش ارزش داشته را می فروشند تا از مالیات هایشان بکاهند. به همین دلیل، قیمت سهام به دلیل افزایش عرضه، کاهش می یابد. با پایان سال و در ماه ژانویه فشار فروش بتدریج کم شده و قیمت ها به سطوح تعادلی شان باز می گردند که نتیجه این فرآیند ایجاد بازدهی بیشتر در اوایل ژانویه است.

(ب) فرضیه آرایش پر تقوی: دلیل دیگری که برای اثر ژانویه مطرح شده این است که معمولاً مدیران صندوق های سرمایه گذاری تمایل دارند گزارش سالانه عملکرد شرکت، گزارشی مطلوب و مورد پسند سرمایه گذاران باشد. به طوری که در لیست شرکت های موجود در پر تقوی آنها از سهام شرکتهایی که طی سال کاهش ارزش شدیدی داشته اند، خبری نباشد. بنابراین دست به آرایش پر تقوی خود نموده و اقدام به فروش سهام کاهش ارزش یافته می نمایند.

وارد کرده و نوعی بی قاعدگی از آن شکل می گیرد. به اینگونه اثرات، اثرات تقویمی یا بی قاعدگیهای تقویمی گفته می شود. در زیر نمونه هایی از این بی قاعدگیهای تقویمی ذکر شده که برخی مطالعات انجام شده در مورد آنها بیان می شود.

۱. اثر چرخش سیاسی: «تالور» (۱۹۸۷) با ارائه این اثر اظهار می دارند، معمولاً در سال نخست و سال پایانی دوره اجرایی یک دولت (رئیس جمهور) بازارهای مالی بازده های غیر عادی بالاتری نسبت به سایر سال ها تجربه می کنند. بنابراین سرمایه گذاران با اتخاذ تصمیم به موقع، زمان خرید و فروش خود را با این زمان تنظیم می کنند. عدم تثبیت سیاستهای اقتصادی یک دولت در سال نخست کاری خود و ابهام در سیستم اجرایی دولت آینده در سال پایانی یک دولت سبب می شود نوسان پذیری بازارهای مالی بیشتر شده و بازده تعدیل شده با ریسک بالاتری نسبت به سایر سالها کسب شود.

۲. اثر تابستان: یکی از اولین اثرات تقویمی که مورد توجه محققان و تحلیلگران مالی قرار گرفت اثر تابستان است. «واچتل» (۱۹۴۲) شواهدی را در بازار سهام یافت که قیمت ها در فصل تابستان رشدی بیشتر نسبت به سایر فصول از خود نشان می دهند.

۳. اثر روزهای تعطیل یا اثر قبل از روزهای تعطیل: مطالعات زیادی در کشورهای مختلف انجام شده که در آن شواهدی دال بر وجود بازده های غیر عادی بالا در روزهای قبل از تعطیلات رسمی یافت می شود. «لیانو» (۱۹۹۲) شواهدی از این امر را در بازارهای خارج از بورس OTC نشان داد. بیشتر این مطالعات در بازارهای سهام آمریکا انجام شده و اکثر آنها وجود چنین اثری؛ یعنی بازده های غیر عادی طی چند روز قبل از تعطیلات رسمی را تأیید کرده اند.

۴. اثر روزهای آخر هفته: اثر روزهای هفته به وجود الگوهایی در بازدهی سهام در گذشته اشاره دارد که این الگو به روزهای ویسه هفته مربوط می شود. چنین روابطی بطور عمده در آمریکا تصدیق شده است؛ به نحوی که آخرین روزهای معاملاتی هفته با بازدهی غیر عادی مثبت همراه است. در حالیکه دوشنبه؛ یعنی اولین روز معاملاتی هفته با بازدهی کمتر از روزهای دیگر و حتی بازدهی منفی مشخص می شود. وجود چنین اثری خود می تواند شواهدی بر این مدعا باشد که بازدهی در روزهای مختلف هفته مستقل نبوده و در تقابل با تئوری گشت تصادفی قرار می گیرد.

اگر اثر روزهای هفته وجود نداشته باشد، بایستی بازدهی در پایان هر روز هفته یکسان و برابر باشد. ولی تحقیقات نشان می دهد که استفاده از بعضی الگوهای روزانه می تواند به ایجاد بازدهی اضافی منجر گردد.

۵. اثر چرخش ماه: آریل در سال ۱۹۸۷ برای اولین بار الگوی گردش ماه را برای شاخص سهام آمریکا در طول سالهای ۸۱-۱۹۶۲ آزمون نمود.

حالتی دانستند که در آن بازار و تحلیلگران عکس العمل کمتری نسبت به انتشار اعلامیه و اخبار مختلف مانند اعلامیه سود در خود نشان می دهند. آنان بر خلاف اثر، واکنش بیش از حد بازار این اثر را اثر مستقیم نامیدند.

۱.۷ اثر انتشار اولیه اوراق: «هاون» (۲۰۰۵)

بر اساس مطالعات افراد دیگر همچون ریتلر (۱۹۹۱) و سروویز (۱۹۹۶) شواهدی را یافت که حاکی از آن است که سهام جدید انتشار که با قیمت عرضه اولیه خریداری شدند، برای سرمایه گذاران خوش شانس که فرصت خرید آنها را یافته اند، بازده غیر معمول به ارمان می آورد. هر چند سرمایه گذارانی که اندک زمانی پس از عرضه اولیه مبادرت به خرید می نمایند، به دلیل تعدیل و سازگار شدن سریع قیمت ها، سهم به ارزش ذاتی خود نمی توانند به سودهای غیر معمول دست یابند. اثر IPO اشاره دارد که طی یک دوره کوتاه پس از انتشار اولیه سهام، بازده سهام جدید غیر معمول مثبت است. ولی طی دوره بلندمدت به عنوان مثال بعد از سه سال از انتشار اولیه سهام شرکتهای اغلب عملکرد ضعیف تری نسبت به بازار از خود نشان می دهند.

۱.۸ اثر شاخص هاون (۲۰۰۵): با بررسی

شاخص S&P 500 و نحوه تغییر قیمت سهام شرکتهایی که در این شاخص قرار می گیرند و یا از آن خارج می شوند، اظهار کردند که قیمت سهام شرکت هایی که به شاخصی همچون S&P 500 اضافه می شوند، به سرعت افزایش می یابد و بایست شدن در این شاخص بازده غیر معمول کسب می کند. بنابراین سرمایه گذاران باید به سرعت سهامی را که قرار است جزء شاخص S&P 500 قرار گیرند، بخرند و از خرید سهامی که قرار است از این شاخص خارج شوند، دوری گزینند.

❖ بی قاعدگی های تقویمی یا بی نظمی های فصلی

در مورد الگوها یا بی قاعدگی های فصلی در بازارهای مالی از جمله بازار سهام و اوراق قرضه شواهد و مدارک زیادی از نیم قرن گذشته تا کنون در دست است. در میان محافل علمی و تجربی بحث های زیادی پیرامون این الگوها و شناسایی، تأیید و یار آنها در گرفته است. مطابق فرضیه بازار کار، قیمت سهام در یک بازار کارآ همواره به صورت تصادفی تغییر می یابد که دلیل آن نیز پاسخ قیمت سهام به اطلاعاتی است که به گونه ای تصادفی در طول زمان منتشر و عرضه می شود. حال اگر خود زمان عامل تغییر دهنده قیمت سهام باشد؛ بگونه ای که در طول دوره خاص، علاوه بر اطلاعات عرضه شده (به صورت تصادفی) زمان نیز بر تغییر قیمت سهام مؤثر باشد و ماهیت تصادفی بودن رفتار بازار را تغییر دهد، اینگونه الگوها به فرضیه بازار کار آخده





رشد ۱۵ درصدی ارزش خالص صندوق‌های با درآمد ثابت در سال ۱۴۰۲

کارزما با بازدهی ۸۱٫۶ درصد، صندوق آهنگ سهام کیان با بازدهی ۸۰٫۰۳ درصد و صندوق فیروزه موفقیت با بازدهی ۷۷٫۸۷ درصد به ترتیب در جایگاه‌های دوم تا چهارم صندوق سرمایه‌گذاری در سهام با بیشترین بازدهی قرار می‌گیرند. این در حالی است که صندوق‌های مذکور در اسفند ماه ۱۴۰۲ از نظر بازدهی سالانه در بین ۱۰ صندوق برتر جای نداشتند و صندوق سرمایه‌گذاری مشترک شاخصی کارآفرنی با بازدهی ۹۸۰٫۵۴ درصدی در جایگاه نخست قرار گرفت که فاصله بسیار زیادی از نظر بازدهی با سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری داشته است. صندوق سرمایه‌گذاری آسمان آرمانی ۵۶۰٫۰۵ درصدی و صندوق سرمایه‌گذاری آسمان آرمانی سهام نیز با بازدهی ۳۵۰٫۱۳ درصد به ترتیب در جایگاه‌های دوم و سوم بازده‌ترین صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام طی اسفند ۱۴۰۲ قرار می‌گیرند.

ادامه در صفحه ۱۵

مشترک آگه در اسفند ماه ۱۴۰۱ به میزان ۵۸۴ میلیون و ۷۷۱ هزار و ۳۰۰ ریال بود و در اسفند ماه ۱۴۰۲ به رقم ۶۶۹ میلیون و ۳۷۵ هزار و ۲۷۲ ریال صعود کرد. صندوق سرمایه‌گذاری مشترک کارگزاری بانک ملی ایران نیز در اسفند ماه ۱۴۰۱ به میزان ۵۲۶ میلیون و ۸۶۵ هزار و ۶۵ ریال بود که در اسفند ماه ۱۴۰۲ به مبلغ هر سهم ۶۰۲ میلیون و ۶۸۶ هزار و ۱۲۷ ریال افزایش یافت. از میان صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام، صندوق پالایشی یکم علاوه بر برتری از منظر ارزش دارایی، به دلیل بازدهی ۸۴۵٫۴۴ درصدی نیز در جایگاه نخست پربازده‌ترین صندوق سرمایه‌گذاری در سهام قرار گرفت. پس از صندوق پالایشی یکم، صندوق سهامی اهرمی

سرمایه‌گذاری مشترک گنجینه آوانوین با بازده ۲۸،۴۶ درصد، صندوق ارزش کلوان ایرانیان با بازده سالانه ۲۷،۱۱ درصد، صندوق ثابت مالی با بازده ۲۶،۸۵ درصد، صندوق سپر سرمایه بیدار با بازده سالانه ۲۶،۰۶ درصد و صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت آریا با بازده سالانه ۲۵،۴۶ درصد به ترتیب در جایگاه‌های نخست تا پنجم قرار می‌گیرند. در اسفند ماه ۱۴۰۲ از میان ۱۰ صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت، صندوق گنجینه آینده روشن با بازده سالانه ۴۲،۶۱ درصد، صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت آریا با بازده ۳۰،۴۳ درصد و صندوق سپهر سودمند سینا با بازده سالانه ۲۹،۸۵ درصد در جایگاه‌های اول تا سوم قرار می‌گیرند. همان‌طور که مشاهده می‌شود، در سال ۱۴۰۲ صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت در ۱۰ جایگاه نخست متفاوت از ۱۰ صندوق برتر از منظر بازده سالانه در اسفند ۱۴۰۱ هستند. در میان ۱۰ صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت که در اسفند ماه دو سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ در جایگاه‌های نخست بودند تنها ۳ صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق با درآمد ثابت شامل آریا با تغییرات ۱۹،۵۲ درصدی، صندوق افرا ناماد پایدار با تغییرات ۱۴،۸ درصدی و صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت تصمیم با تغییرات ۱۳،۷۴ درصدی افزایش بیش از ۱۰ درصد در بازده یک ساله برخوردار بودند.

صندوق سرمایه‌گذاری در سهام

در اسفند ماه ۱۴۰۱، از میان ۱۰۲ صندوق سرمایه‌گذاری در سهام، صندوق سرمایه‌گذاری پالایشی یکم با ارزش خالص ۱۵۳ هزار و ۲۲ میلیارد و ۲۴۰ میلیون ریال در جایگاه نخست ۱۰ شرکت برتر از نظر ارزش خالص دارایی قرار گرفت. این در حالیست که صندوق سرمایه‌گذاری واسطه‌گری یکم با ارزش خالص دارایی ۱۶۱ هزار و ۷۵۳ میلیارد ریال در اسفند ماه ۱۴۰۲ در جایگاه اول بیشترین ارزش خالص دارایی قرار گرفت. صندوق سرمایه‌گذاری مشترک آگه و در ادامه صندوق سرمایه‌گذاری مشترک کارگزاری بانک ملی ایران در هر دو دوره مورد بررسی اسفند ۱۴۰۱ و اسفند ۱۴۰۲ در جایگاه‌های اول و دوم بیشترین ارزش ابطال سهم قرار گرفتند. ارزش ابطال هر سهم صندوق سرمایه‌گذاری

شهر، لوتوس پارسیان، در اوراق با درآمد ثابت کاردان، اندوخته پایدار سپهر، ثابت حامی، اوج ملت، سپید دماوند، اندوخته توسعه صادرات آرمانی، مشترک آتیه‌نوین و اعتماد کارگزاری بانک ملت ایران به ترتیب بیشترین ارزش خالص دارایی را در اسفند ۱۴۰۱ داشتند.

این در حالی است که در اسفند ۱۴۰۲ شاهد تغییراتی در ترتیب صندوق‌ها از نظر میزان ارزش خالص دارایی‌ها بودیم. به طوری که صندوق لوتوس پارسیان در رتبه اول، صندوق گنجینه زرین شهر در جایگاه دوم، صندوق ثابت حامی در رتبه سوم، صندوق اندوخته پایدار سپهر در جایگاه چهارم قرار گرفت. علاوه بر این، صندوق افرا ناماد پایدار نیز به دلیل داشتن ارزش خالص دارایی‌های بیشتر ۴ صندوق دیگر بود، در جایگاه هفتم قرار گرفت.

در میان صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت، ۱۰ صندوق نیکوکاری که از جمله آنها صندوق فردای روشن، صندوق نیکوکاری همیار آشنا ایرانیان و صندوق در اوراق بهادار با درآمد ثابت کوثر یکم هستند، بیشترین ارزش ابطال را در اسفند ماه ۱۴۰۱ داشتند. در بین ۱۰ صندوق با بیشترین ارزش ابطال، صندوق فردای روشن با ارزش ابطال ۲ میلیون و ۱۶۸ هزار و ۴۸۸ ریال در جایگاه نخست، صندوق نیکوکاری همیار آشنا ایرانیان با ارزش ابطال ۱،۸۰۲ هزار و ۹۳۷ ریال و صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت کوثر یکم با ارزش ابطال ۱ میلیون و ۲۱۸ هزار و ۹۴۰ ریال در جایگاه سوم بیشترین ارزش ابطال میان ۱۴۱ صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت طی سال ۱۴۰۱ قرار دارند.

این در حالی است که در اسفند ماه سال ۱۴۰۲، صندوق نیکوکاری همیار آشنا ایرانیان که در اسفند ۱۴۰۱ در جایگاه دوم قرار داشته است، در اسفند ماه سال ۱۴۰۲ در جایگاه نخست با ارزش ابطال ۲ میلیون و ۸۰ هزار و ۷۹۸ ریال و صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت ندای ماندگار دماوند با ارزش ابطال ۱ میلیون و ۲۷۳ هزار و ۷۶۱ ریال در جایگاه دوم قرار گرفتند.

از میان صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت، ۱۰ صندوق طی اسفند ماه ۱۴۰۱ دارای بیشترین بازده یک ساله بوده است. در بین ۱۰ صندوق مذکور، صندوق

صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت در سال ۱۴۰۲ از ارزش خالص دارایی ۵،۳۳۲،۱۵۳ میلیارد ریال در سال ۱۴۰۲ با رشد ۱۵ درصدی نسبت به سال ۱۴۰۱ برخوردار بود. روند بازدهی این صندوق‌ها در سال ۱۴۰۲ طی این گزارش مورد بررسی قرار گرفت.

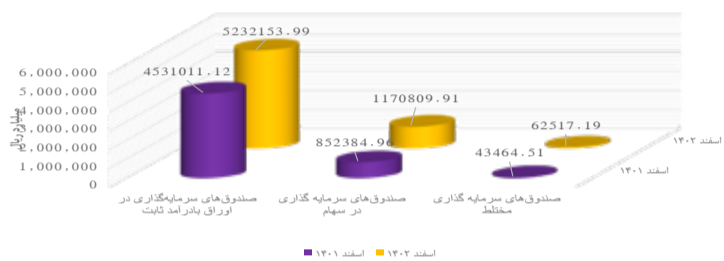
صندوق‌های حاضر در بازار سرمایه دارای دسته‌بندی‌های مختلفی هستند که از جمله آنها می‌توان به صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت، صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام و صندوق‌های سرمایه‌گذاری مختلط اشاره کرد. این سه دسته صندوق سرمایه‌گذاری به دلیل برخورداری از ریسک‌های سرمایه‌گذاری مختلف برای دسته‌های مختلف سرمایه‌گذاران (سرمایه‌گذاران با ریسک‌پذیری بالا، سرمایه‌گذاری با درجه ریسک متوسط (ریسک‌پذیر) و سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز) قابل استفاده هستند. در نمودار زیر به مقایسه ارزش دارایی سه دسته صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق با درآمد ثابت، صندوق سرمایه‌گذاری در سهام و صندوق سرمایه‌گذاری مختلط پرداخته شده است. ارزش دارایی هر سه دسته صندوق در سال منتهی به اسفند ۱۴۰۲ نسبت به سال منتهی به اسفند ۱۴۰۱ افزایش یافته است. صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق با درآمد ثابت در بین سه دسته بندی انجام شده دارای بیشترین ارزش دارایی بوده است که سهم اوراق با درآمد ثابت بیشتر از ۵۰ درصد می‌باشد.

این در حالی است که ارزش دارایی صندوق سرمایه‌گذاری در سهام به دلیل همراستایی با تغییرات شاخص بورس، نسبت به صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق با درآمد ثابت رقم کمتری داشته است. دسته صندوق‌های سرمایه‌گذاری مختلط نیز نسبت به دو دسته نام برده از کمترین میزان ارزش دارایی برخوردار بوده است.

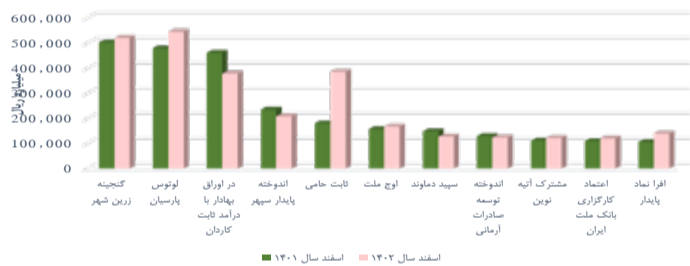
صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت

در میان ۱۴۱ صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت، ۱۰ صندوق در دو سال منتهی به اسفند ۱۴۰۲ و اسفند ۱۴۰۱ دارای بیشترین ارزش خالص دارایی بوده‌اند. در سال منتهی به اسفند ۱۴۰۱، صندوق‌های گنجینه زرین

مقایسه ارزش خالص دارایی انواع صندوق‌ها



صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت با بیشترین ارزشی خالص دارایی‌ها

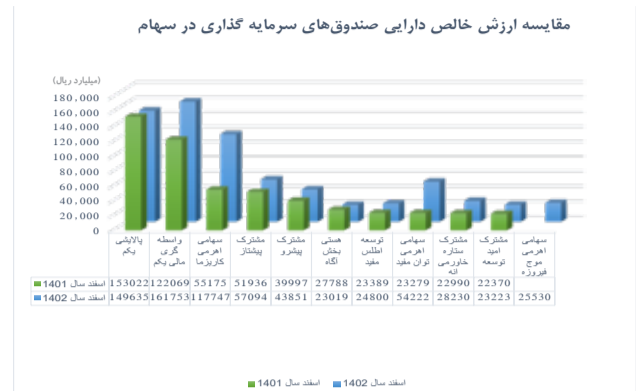
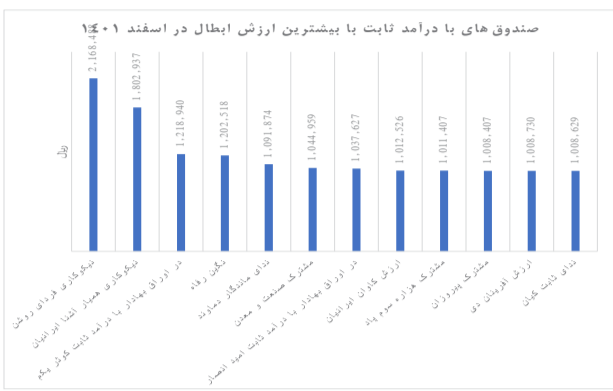


گهرزمین

نبض تپنده تولید و توسعه

www.goharzamin.com

شرکت معدنی و صنعتی گهرزمین
Goharzamin Mining and Industrial Company
روابط عمومی و امور بین الملل

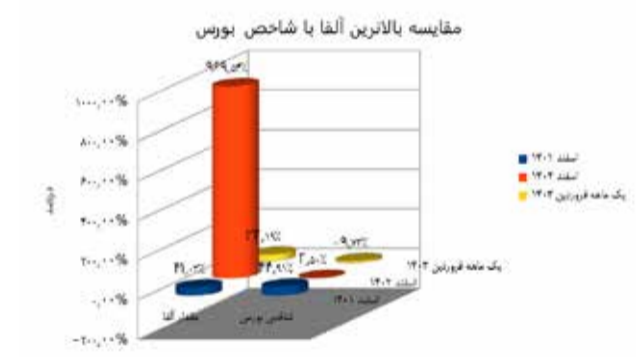
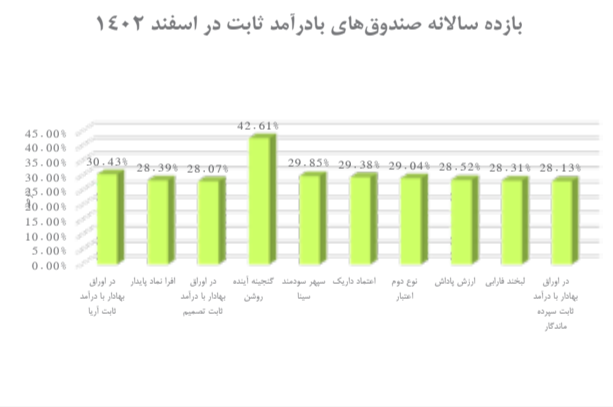
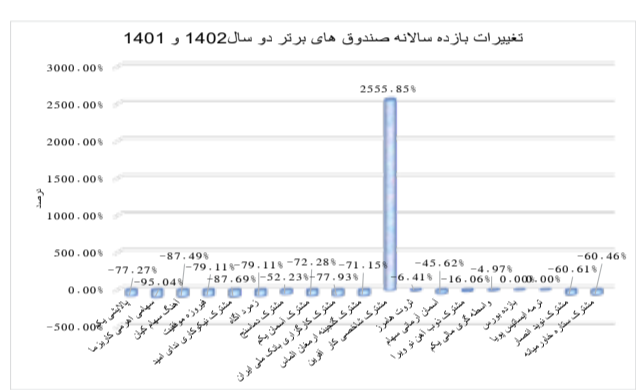
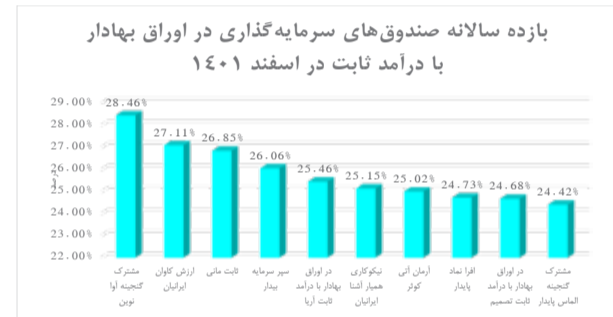
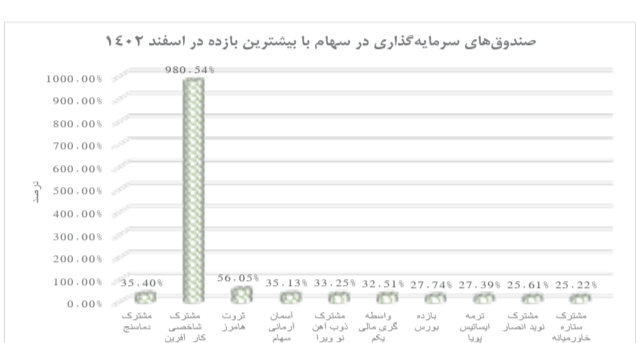
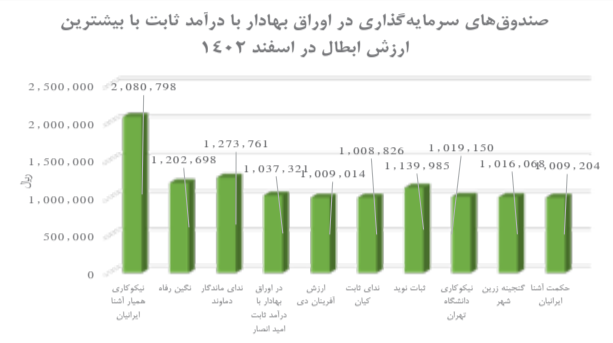


ادامه از صفحه ۱۴

در میان ۱۰ صندوق برتر اسفند ماه ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲، ۱۰ صندوق برتر اسفند ماه ۱۴۰۲ تنها بازدهی صندوق سرمایه گذاری مشترک شاخصی کار آفرین در اسفند ماه ۱۴۰۲ نسبت به اسفند ماه ۱۴۰۱ با تغییرات مثبت بالای ۱۰۰ درصد افزایش همراه بود. سایر صندوق ها با وجود قرار گرفتن در بین ۱۰ صندوق برتر، در سال ۱۴۰۲ با کاهش بازدهی نسبت به اسفند ماه ۱۴۰۱ روبرو شدند.

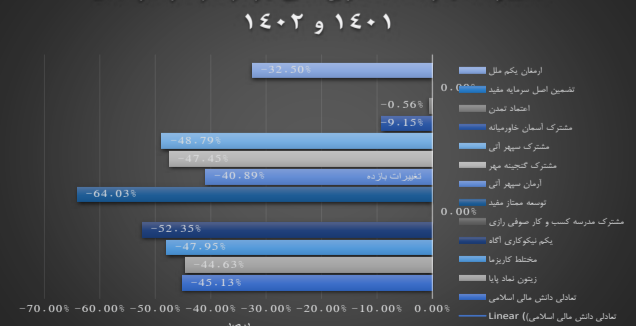
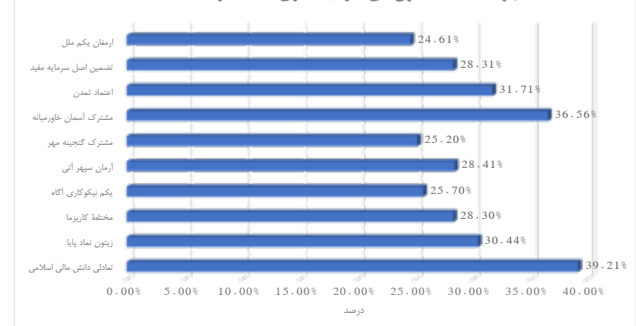
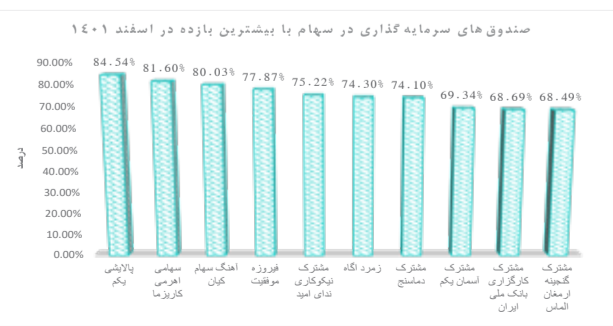
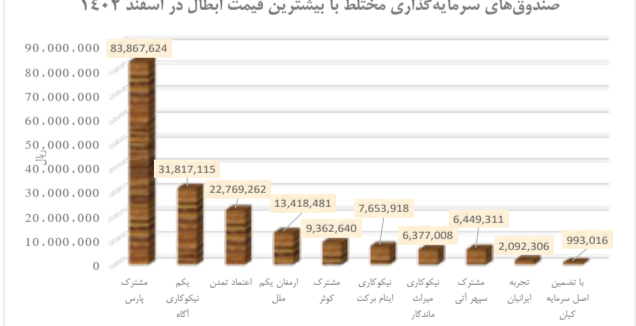
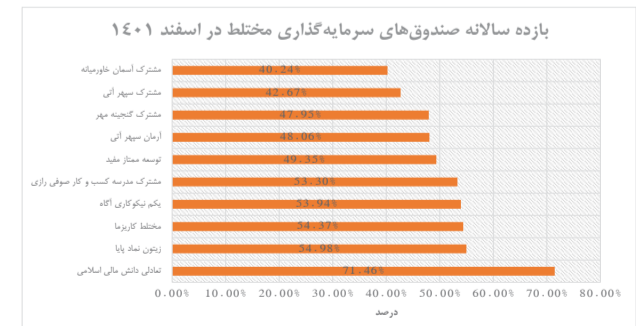
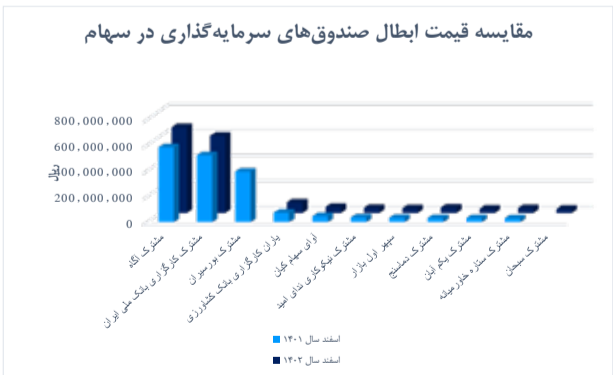
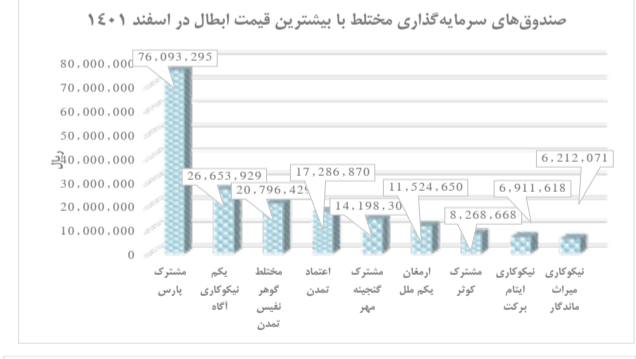
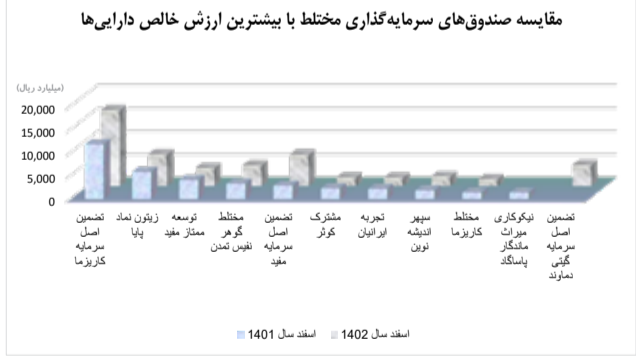
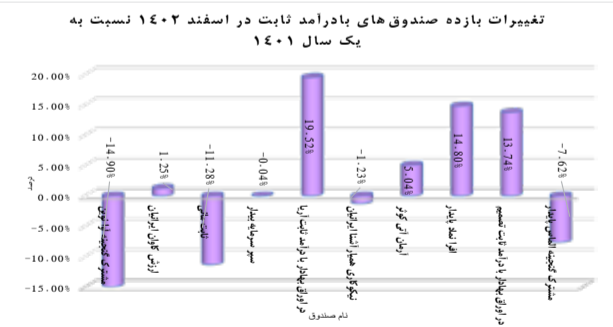
در نمودار زیر به مقایسه شاخص بورس در اسفند ماه دو سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ با بیشترین مقدار آلفای صندوق های سرمایه گذاری در سهام پرداخته شده است. همان طور که مشاهده می شود، بالاترین مقدار آلفای صندوق های سرمایه گذاری در سهام از میزان رشد شاخص بورس در اسفند ماه نسبت به فروردین ماه ۱۴۰۲ بسیار تفاوت داشته است در حالی که در اسفند ماه ۱۴۰۱ بالاترین مقدار آلفای صندوق های سرمایه گذاری در سهام کمتر از رشد شاخص بوده است.

بیشترین مقدار آلفا در میان صندوق های سرمایه گذاری در سهام طی اسفند ماه ۱۴۰۱ متعلق به صندوق سرمایه گذاری آهنگ سهام کیان بوده است در حالی که در اسفند ماه ۱۴۰۲، صندوق سرمایه گذاری مشترک شاخصی کار آفرین بیشترین مقدار آلفا داشته است. لازم به ذکر است در یک ماهه فروردین ۱۴۰۳ که میزان شاخص نسبت به ابتدای سال ۹۷٪ درصد کاهش یافت، بالاترین میزان آلفا برابر ۳۲،۱۹ درصد محقق شد که متعلق به صندوق سرمایه گذاری آرمان رایان یکم بوده است.



صندوق سرمایه گذاری مختلط

در اسفند ماه ۱۴۰۱، صندوق های سرمایه گذاری تضمینی اصل سرمایه کاریزما، زیتون نماد پایا، توسعه ممتاز مفید، مختلط گوهر نفیس تمدن، تضمین اصل سرمایه مفید، مشترک کوثر، تجربه ایران اسپرند اندیشه نوین، سپهر اندیشه نوین، مختلط کاریزما و صندوق نیکوکاری میراث ماندگار پاسارگاد ۱۰ صندوق برتر از منظر ارزش خالص دارایی ها بودند. در حالی که در اسفند ماه ۱۴۰۲ به جای صندوق نیکوکاری میراث ماندگار پاسارگاد، صندوق تضمین اصل سرمایه گیتی دماوند جزو ۱۰ صندوق برتر جای گرفت. از میان ۲۶ صندوق سرمایه گذاری مختلط ۱۰ صندوق از بیشترین ارزش ابطال برای هر سه مه بر خوردار شدند که بیشترین میزان ارزش ابطال در اسفند ماه ۱۴۰۱، رقم ۷۶ میلیون و ۹۳ هزار و ۲۹۵ ریال بود که صندوق مشترک پارس بوده است. سایر مقادیر ارزش ابطال صندوق های برتر با اختلاف بالایی نسبت به این صندوق در ده های دوم تا دهم قرار





جذاییت نمادهای محصولات شیمیایی در عرضه‌های عمده ۱۴۰۲

بیشترین برنامه عرضه عمده را در سال ۱۴۰۲ داشتند.

اطلاعیه عرضه عمده بانک تجارت که از سوی «صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی» منتشر شد بیشترین میزان سهام قابل عرضه به خود اختصاص داده است. این میزان عرضه به اندازه ۳۳,۵ میلیارد عدد سهم و شامل ۹,۹۹ درصد کل سهام شرکت بوده است که در اسفند ماه سال ۱۴۰۲ به منظور اجرا در فروردین ماه ۱۴۰۳ برنامه‌ریزی شد.

اطلاعیه عرضه عمده سهام شرکت پالایش نفت اصفهان نیز که در دی ماه از سوی شرکت سرمایه‌گذاری توسعه سرمایه رفاه منتشر گردید از منظر میزان عرضه در جایگاه دوم بیشترین میزان سهام عرضه شده قرار می‌گیرد که به میزان ۲۵,۸ میلیارد عدد سهم بوده است. اطلاعیه عرضه عمده سهام بانک ملت نیز که از سوی گروه مالی ملت منتشر گردید با برنامه عرضه ۲۴,۷ میلیارد سهم که ۷ درصد کل سهام قابل انتشار این بانک را شامل می‌شوند، در جایگاه سوم بیشترین میزان سهام منتشر شده در سال ۱۴۰۲ قرار می‌گیرد.

برنامه شرکت مدیریت طرح و توسعه آینده پویا که یکی از سهامداران کلان شرکت سرمایه‌گذاری شفا دارو در سال ۱۴۰۲ بیشترین درصد سهام عرضه شده را شامل شد. این شرکت در دو مرتبه برنامه عرضه عمده ۷۱,۸۲ درصد سهام قابل عرضه (تحت مالکیت خود) را طرح‌ریزی نمود که در اولین اطلاعیه در مهر ماه و دومین اطلاعیه در آذر ماه منتشر نمود.

شرکت توسعه صنایع بهسر نیز دومین شرکت عرضه کننده سهام به صورت عمده در سال ۱۴۰۲ بوده است که برنامه عرضه ۵۷,۹۷ درصدی سهام تحت مالکیت خود را طرح‌ریزی نمود. درصد سهام عرضه شده توسط این شرکت موجب قرار گرفتن «توسعه صنایع بهشهر» در جایگاه بیشترین درصد سهام تحت مالکیت منتشر شده در سال ۱۴۰۲ شده است.



«بانک ملی ایران» و شرکت «سرمایه‌گذاری گروه مالی سپهر صادرات» هر یک با انتشار ۴ اطلاعیه، بیشترین اطلاعیه عرضه عمده را در سال ۱۴۰۲ منتشر نمودند. همان‌طور که در نمودار زیر مشاهده می‌شود، صنعت «سرمایه‌گذاری» و صنعت «بانک»

صنعتی با انتشار ۷ اطلاعیه در جایگاه سوم قرار گرفت. در میان عرضه‌کنندگان عمده سال ۱۴۰۲، «شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی» با انتشار ۶ اطلاعیه، شرکت «سرمایه‌گذاری و توسعه صنایع سیما» با انتشار ۵ اطلاعیه و «بانک تجارت»،

از میان عرضه‌های عمده برنامه‌ریزی شده در سال ۱۴۰۲، بیشترین اطلاعیه‌های منتشر شده مربوط به صنعت محصولات شیمیایی بوده است که شامل ۱۲ اطلاعیه بود. در ادامه صنعت «سیما»، آهک و گچ با انتشار ۸ اطلاعیه در جایگاه دوم و صنعت «شرکت‌های چندرشته‌ای

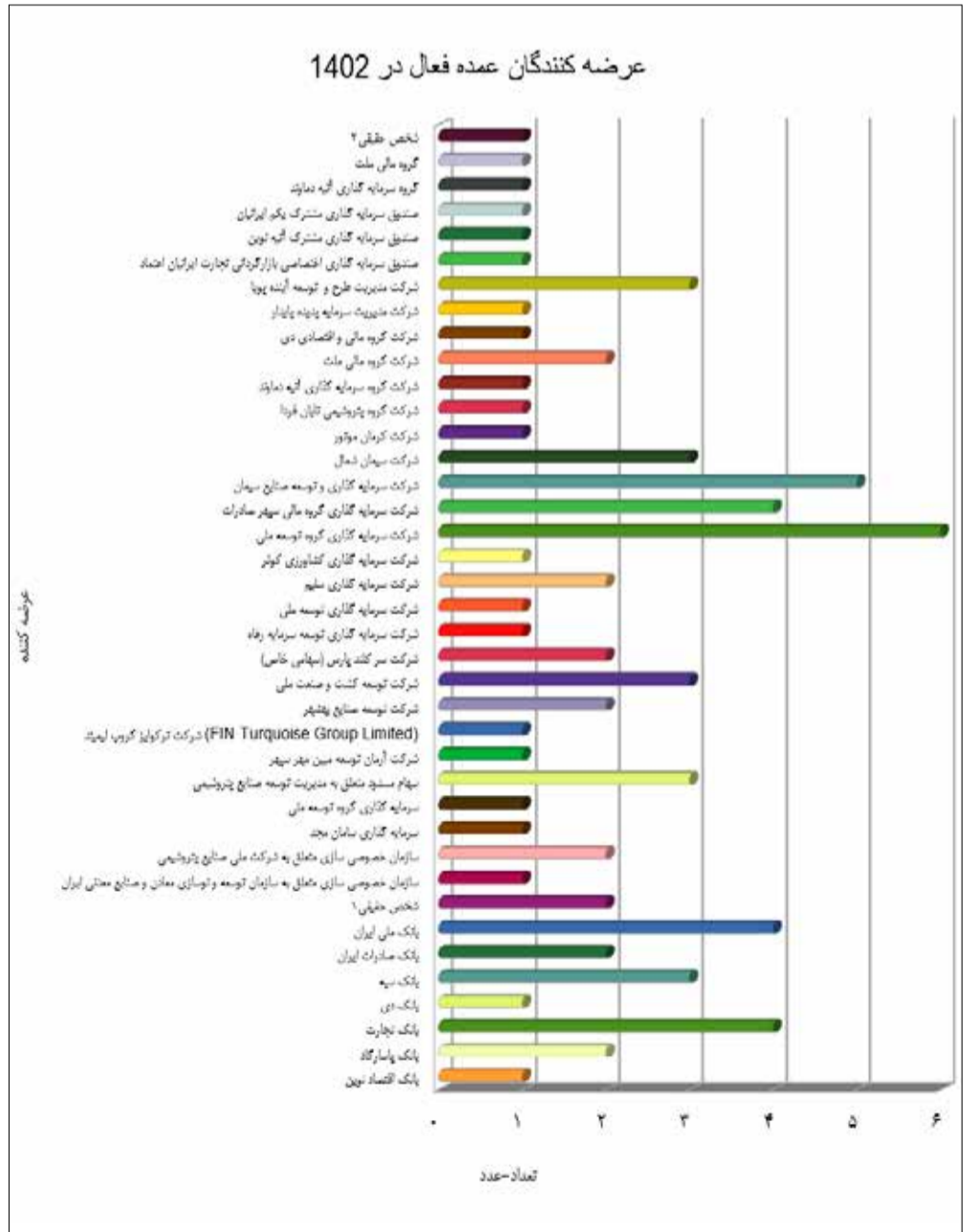
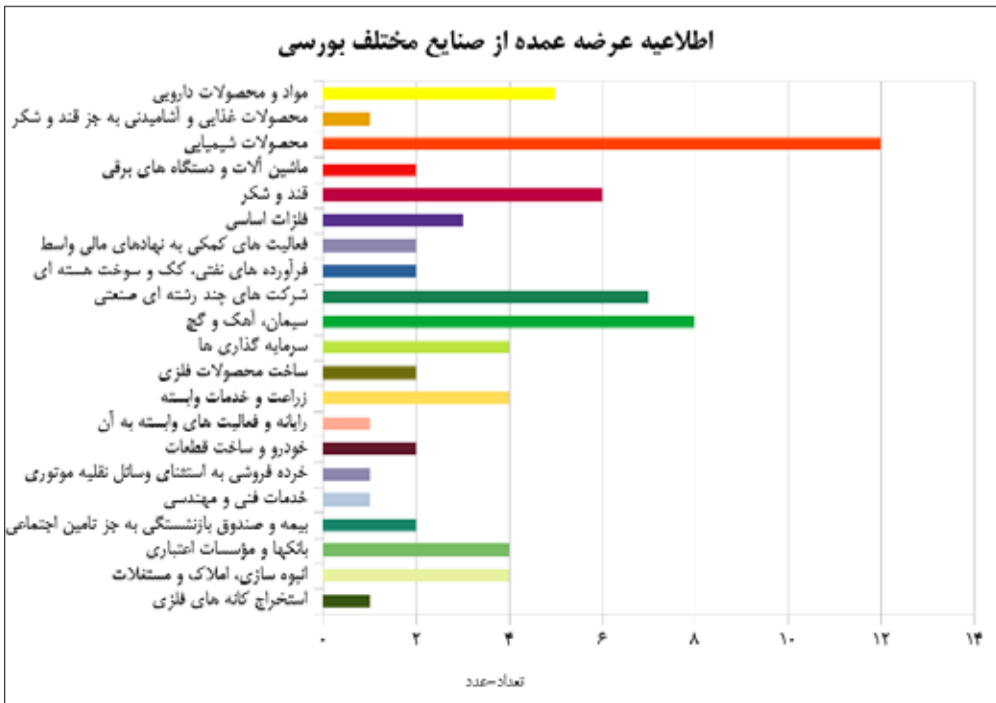
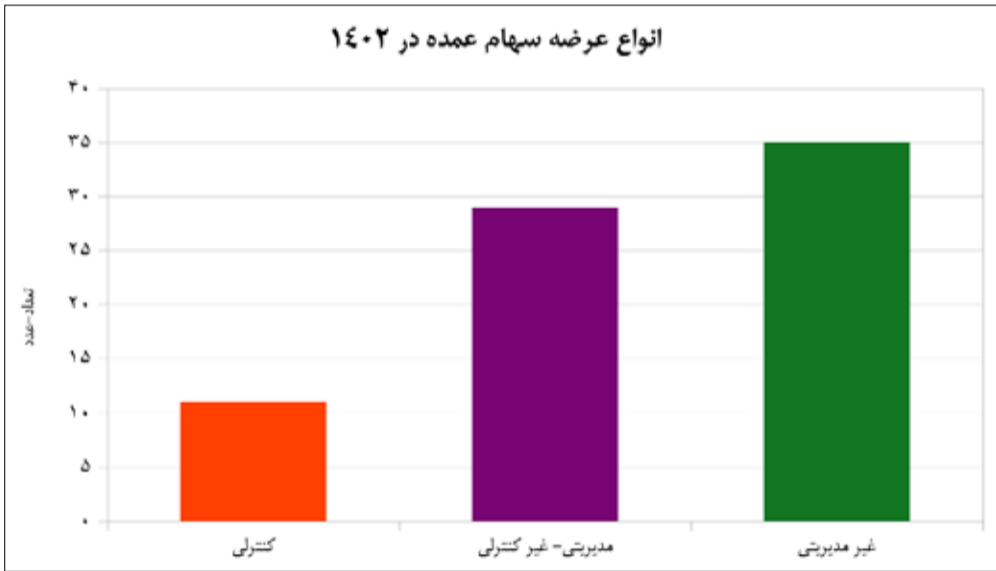
در سال ۱۴۰۲ بیشترین عرضه عمده برنامه‌ریزی شده در بورس اوراق بهادار تهران به ترتیب شامل صنعت محصولات شیمیایی، سیما و شرکت‌های چند رشته‌ای صنعتی بود که طی سال توسط مالکان بزرگ آنها منتشر شده است.

عرضه سهام به شیوه عمده یکی از انواع معاملات در بازار سرمایه است. زمانی که حجم بالایی از سهام یک شرکت جهت فروش عرضه می‌شود، لازم است ساز و کاری متفاوت از معاملات روزانه بازار سرمایه طرح‌ریزی و اجرا شود. عرضه‌کنندگان سهام عمده که مالکان بزرگ شرکت‌ها هستند، در اکثر مواقع در ساز و کار مدیریتی نیز ورود می‌کنند لذا فروش سهام به شیوه عمده بر اساس نوع فروش به سه شیوه کنترل، مدیریتی غیرکنترلی و مدیریتی تقسیم‌بندی می‌شود.

در سال ۱۴۰۲ شاهد انتشار ۱۷۶ اطلاعیه عرضه عمده سهام شرکت‌های حاضر در بازار بورس اوراق بهادار تهران بودیم که طبق جدول زیر شامل ۱۱ اطلاعیه عرضه عمده کنترلی، ۲۹ اطلاعیه عرضه عمده مدیریتی - غیرکنترلی و ۳۵ اطلاعیه عرضه عمده غیر مدیریتی می‌شوند.

اطلاعیه‌های عرضه عمده کنترلی که در سال ۱۴۰۲ از سوی سهامداران کلان شرکت‌ها منتشر شد مربوط به نمادهای سپید، بوعلی، قنیشا، قنابت، شاک، غدام و شفا بوده است که در صنایع «زراعت و خدمات وابسته»، «سرمایه‌گذاری‌ها»، «قند و شکر»، «محصولات شیمیایی»، «محصولات غذایی و آشامیدنی به جز قند» و صنعت «مواد و محصولات دارویی» بوده است.

اطلاعیه‌های عرضه عمده مدیریتی غیرکنترلی نیز مربوط به نمادهای حاضر در صنایع «سرمایه‌گذاری»، «سیما آهک و گچ»، «شرکت‌های چند رشته‌ای صنعتی»، «فراورده‌های نفتی کک و سوخت‌ها»، «قند و شکر»، «محصولات شیمیایی» و صنعت «مواد و محصولات دارویی» می‌شود.



پیشتازی صنعت غذایی در بهره‌برداری طرح‌های توسعه‌ای



اطلاعیه‌های افزایش نرخ فروش را برای نمادهای غبشهر، غکورش و غمارگ منتشر کرد. باتوجه به طولانی شدن دریافت مجوز صنعت غذایی جهت افزایش نرخ فروش از سازمان "حمایت مصرف کنندگان و تولیدکنندگان"، عمده نمادها از تیر ماه تا پایان ماه گزارشات خود را منتشر نمودند. در کنار افشائیه افزایش نرخ فروش، گزارشات همچون تحصیل و واگذاری سهام، پذیرش تعهدات جدید از سوی شرکت‌های تامین سرمایه، افزایش نرخ مواد اولیه، بهره‌برداری از طرح و توقف و شروع مجدد فعالیت نیز منتشر شد. در سال ۱۴۰۲ حدود ۲۵ طرح به مرحله بهره‌برداری رسید که عمدتاً در صنعت غذایی قرار داشته‌اند.

شرکت‌های غمهر، غاذر، غشاذر، غبهنوش و غچین در سال ۱۴۰۲ طرح‌های توسعه خود را به بهره‌برداری رساندند. شرکت غمهر با بهره‌برداری از طرح تولید بسته‌بندی پرسرعت کچاپ با ظرفیت اسمی ۳۰۰۰ تن در سال درآمد عملیاتی پیش‌بینی شده خود را به میزان ۶ هزار میلیارد ریال در سال رساند. بهره‌برداری از طرح غشاذر که مربوط به کارخانه شیرخشک می‌شود، موجب افزایش ۱۰ درصدی درآمد حاصل از فروش پیش‌بینی شده گردید.

غاذر نیز با بهره‌برداری از طرح کوره هوای گرم اسپری درایر به رشد ۱۵ درصدی درآمد حاصل از فروش خود کمک کرد. از دیگر شرکت‌های صنعت غذایی که در سال ۱۴۰۲ اقدام به بهره‌برداری از طرح توسعه خود نمود می‌توان به شرکت غبهنوش اشاره کرد که طرح تولید نوشابه گازدار را به بهره‌برداری رساند تا درآمد عملیاتی پیش‌بینی شده سال ۱۴۰۳ به رقم ۴۵ میلیارد ریال برسد.

همان‌طور که در نمودار زیر مشاهده می‌شود از دیگر خردادهای سال ۱۴۰۲ تمرکز شرکت‌های تامین سرمایه به دریافت تعهدات جدید بوده است. نمادهای تکاردان، تنوین، امید و لوتوس بیشترین تعهدات را در سال ۱۴۰۲ دریافت و اجرا نمودند. در خصوص سایر افشای اطلاعات منتشر شده در سال ۱۴۰۲ می‌توان به توقف فعالیت برخی شرکت‌ها در این دوره اشاره کرد که نمادهای فایرا در خرداد ماه، کساوه در شهریور ماه، کرماشا و شپدیس در بهمن ماه و نمادهای شفن، شیراز و خراسان در اسفند ماه را شامل می‌شوند.

در این بین ۱۱ گزارش از شروع مجدد فعالیت برخی واحدهای تولیدی نیز منتشر گردید که شامل خطوط تولید شرکت‌های شپدیس، کاوه، کماسه، فسبزووار و خراسان می‌شود. از دیگر خردادهای مهم در سال ۱۴۰۲ می‌توان به کسب مجوز تأسیس کارگزاری برای شرکت بیمه البرز و دریافت ۸ پروانه بهره‌برداری برای شرکت دارویی "دکوثر" اشاره کرد که نیمه نخست سال جاری به سهامداران اطلاع‌رسانی شد.

محصولات شیمیایی در خرداد ماه و تیر اقدام به انتشار اطلاعیه‌های افزایش نرخ مواد اولیه داشتند اما برخی شرکت‌ها همچون شرکت "معدنی اصلاح ایران" پس از تصویب هیئت مدیره و تأیید بورس کالا نرخ افزایش یافته محصولات خود را اعلام کرد.

در مرداد ماه صنایع فعال در انتشار افشایه افزایش نرخ فروش، صنعت "مواد و محصولات دارویی"، صنعت "خودرو و ساخت قطعات" و صنعت "فعالیت‌های کمکی به نهادهای مالی" بوده است. در شهریور ماه نیز صنعت غذایی

را در کدال منتشر نمود. گروه خودرو و دارو نیز در خرداد ماه بسیار فعال بودند؛ به طوری که ۲۳ نماد حاضر در دو صنعت مذکور در زمینه افزایش نرخ فروش بالای ۱۰ درصد خود، اقدام به انتشار افشایه کردند.

شرکت‌های صنعت کاشی و سرامیک نیز در خرداد ماه از افزایش نرخ فروش محصولات خود خبر دادند. انتشار افشایه افزایش نرخ شرکت‌های کاشی و سرامیک برخلاف شرکت‌های صنعت دارویی، تنها نیازمند تأیید هیئت مدیره است. شرکت‌های صنعت

از افزایش نرخ فروش پرداختند. شرکت‌هایی همچون کارخانجات قند قزوین در کنار انتشار نرخ فروش مصوب انجمن، قیمت خرید چغندر (به عنوان ماده اولیه) را نیز در اردیبهشت ماه منتشر نمودند.

شرکت‌های صنعت خودرو نیز طی سال افشایه‌های افزایش نرخ فروش خود را منتشر کردند. شرکت‌هایی همچون "تولید محور خودرو" طی ۴ مرحله پس از توافق با مشتریان خود که شامل ایران خودرو و دیزل و زامیاد بوده، نرخ فروش تولیدات خود را افزایش و گزارش آن

در سال ۱۴۰۲ شاهد پیشتازی نمادهای غذایی در بهره‌برداری از طرح‌های توسعه این شرکت‌ها بودیم. باتوجه به پیش‌بینی شرکت‌ها از اثرگذاری طرح‌های بهره‌برداری شده بر درآمد، انتظار افزایش بالای ۱۰ درصد در درآمدهای پیش‌بینی شده آنها هستیم. با این توصیف، نمادهای غذایی در سودآوری سال ۱۴۰۳ می‌توانند رشد قابل توجهی داشته باشند.

افشای اطلاعات توسط شرکت‌ها یکی از ابزارهای مهم مدیران به منظور انتقال اطلاعات مربوط به عملکرد مالی به سرمایه‌گذاران، اعتبار دهندگان و سایر افراد ذینفع بوده و یکی از دلایل مهم تقاضا برای افشای اطلاعات، مسائل نمایندگی و عدم تقارن اطلاعات است. در بازار سرمایه همواره شاهد توقف نمادها به دلیل افشای اطلاعات با اهمیت هستیم تا از نااطمینانی بازار بکاهد. به عبارت دیگر زمانی که اطلاعات مالی همچون تغییر نرخ فروش، تغییر نرخ مواد اولیه، بهره‌برداری از طرح و توقف خط تولید توسط شرکت منتشر می‌شود، نماد حاضر برای مدت مشخصی متوقف می‌شود.

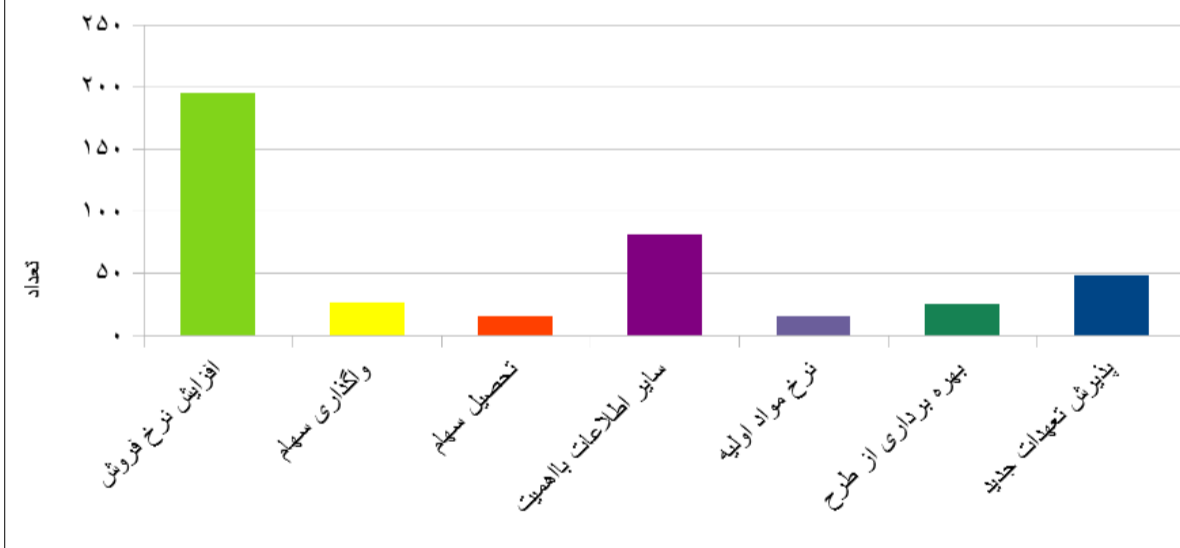
باتوجه به خردادهای مذکور به صورت مستمر نیاز است که شرکت همواره اطلاعات مهم صورت گرفته را در سامانه کدال منتشر کند. با انتشار اطلاعات با اهمیت، شرکت‌های بورسی به صورت رسمی به سرمایه‌گذاران در خصوص خرید و فروش سهام شرکت‌ها کمک می‌کنند. در سال ۱۴۰۲ یکی از دست‌بندی‌های اطلاعات با اهمیت، اطلاعات مربوط به افزایش نرخ فروش محصولات بوده است.

همان‌طور که در نمودار زیر مشاهده می‌شود، بیش از ۱۹۰ گزارش مربوط به افشای اطلاعات افزایش نرخ فروش در سال ۱۴۰۲ منتشر گردید. در این بین نمادهای مربوط به صنایع همچون صنعت دارویی، صنعت صنعت قندی و خودرویی دو مرتبه در سال اقدام به انتشار افشایه افزایش نرخ فروش محصولات خود کردند.

در فروردین ماه دو صنعت خودرو و ساخت قطعات و صنعت دارویی گزارشات از افزایش نرخ فروش خود منتشر کردند. شرکت داروسازی فارابی در سال ۱۴۰۲ با انتشار ۷ اطلاعیه از افزایش نرخ فروش محصولات خود طی دو مرحله هر یک از محصولات تولیدی را با مجوز افزایش نرخ سازمان غذا و دارو بیش از ۱۰ درصد تا ۲۵ درصد افزایش داد. علت انتشار ۷ اطلاعیه توسط این نماد، تعدد تولیدات این شرکت و دریافت مجوز به صورت مقطعی جهت افزایش نرخ محصولات مختلف این شرکت است.

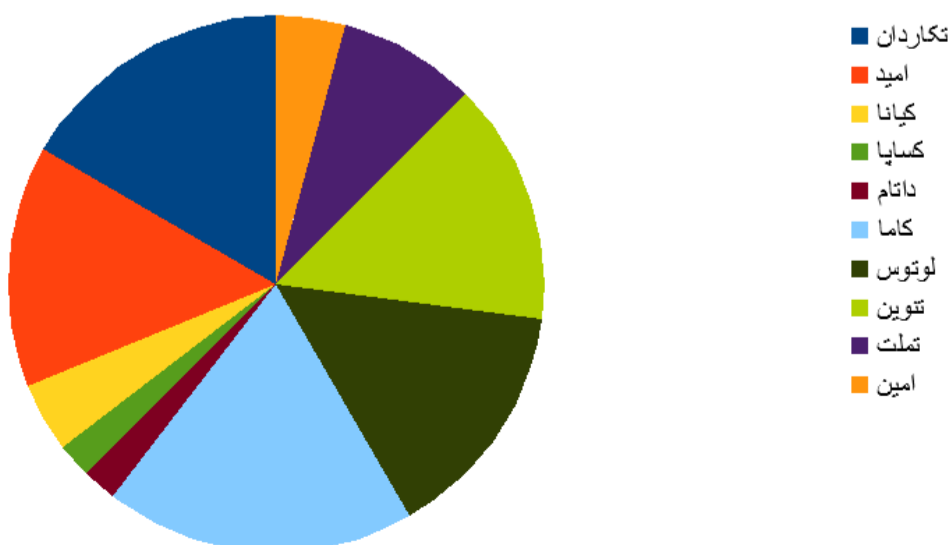
در اردیبهشت ماه، هم‌زمان با انتشار اطلاعیه افزایش نرخ صنعت دارویی، نمادهای حاضر در صنعت قند و شکر نیز از جمله نمادهای قزوین، قمر، قنات، قنیشا و قپیرا به انتشار گزارشات

انواع افشایه‌های سال ۱۴۰۲

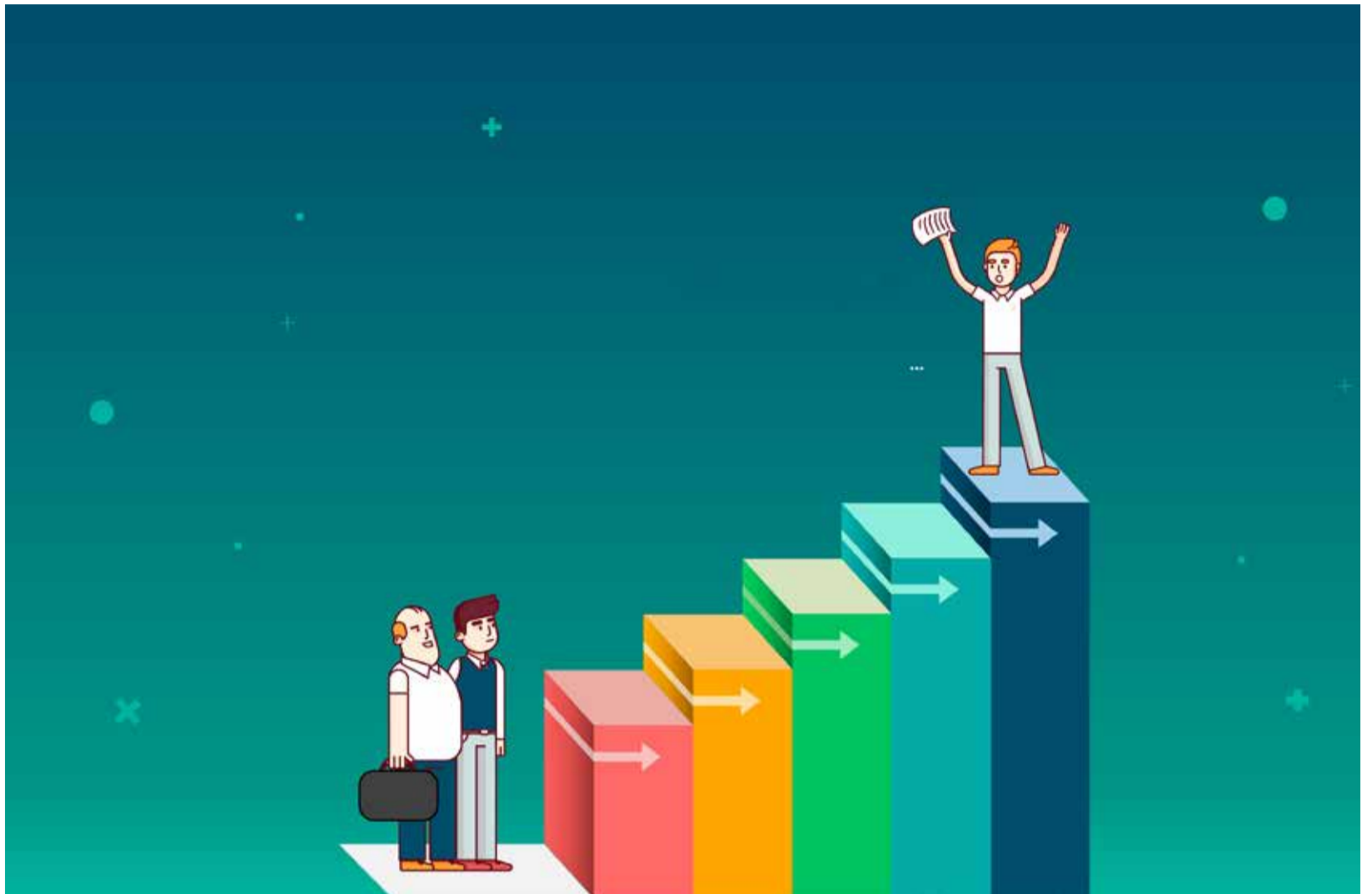


تامین سرمایه‌های فعال در ۱۴۰۲

تعداد تعهدات پذیرفته شده ۱۴۰۲



فیلتر سازی در اعطا مجوز افزایش سرمایه



ثبت رسانند. این افزایش سرمایه از محل سود انباشته به منظور بهبود ساختار سرمایه و استفاده از مزیت معافیت مالیاتی قانون بودجه ۱۴۰۲ مورد توجه شرکت قرار گرفته است که بر اساس بند (ه) تبصره ۲ قانون بودجه سال ۱۴۰۲، افزایش سرمایه از محل سود انباشته از پرداخت مالیات معاف گردیده است. در میان ۴ نماد با بیشترین میزان افزایش سرمایه، شرکت ذوب آهن اصفهان که درخواست افزایش سرمایه خود را از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی ها با هدف اصلاح ساختار مالی از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی ها پیشنهاد داد، در ۲۳ اسفند مجوز خود را از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار دریافت و در ۲۷ اسفند این افزایش را به ثبت رساند.

همان طور که گفته شد در ۱۴۰۲ تنها ۷ نماد برنامه افزایش سرمایه از محل آورده نقدی با سلب حق تقدم را ارائه نمودند که شامل نمادهای وسیپه، وصادر، امین، امید، کگل، کچاد و مید کو می شوند. شرکت سرمایه گذاری سپه که در تیر ماه مجوز خود را دریافت نمود، اعلامیه پذیره نویسی خود را جهت تحقق بخش مربوط به آورده نقدی با سلب حق تقدم در دی ماه منتشر نمود و در نهایت افزایش سرمایه خود را در بهمن ماه به ثبت رساند.

مبلغ کل افزایش سرمایه این شرکت که ۶۰۰۰۰۰۰۰۰ ریال بوده است که ۶۰۰۰۰۰۰۰۰ ریال را از محل مطالبات و آورده سهامداران و ۱۰۰۰۰۰۰۰۰ ریال از محل سود انباشته بوده است.

بر این اساس، «وسپه» پس از انقضای مهلت استفاده از حق تقدم، ۸۷۶،۲۹۳،۷۸ سهم ۱۰،۰۰۰ ریالی را برای پذیره نویسی عمومی عرضه نمود که در نتیجه آن خالص دریافتی شرکت از فروش حق تقدم های استفاده نشده، مبلغ ۵،۶۷۵،۲۰۵،۸۳۵،۳۲۱ ریال بوده است.

بانک صادرات ایران نیز که مجوز افزایش سرمایه خود را در آذر ماه ۱۴۰۲ دریافت نمود، در بهمن ماه اقدام به تمدید مهلت استفاده از مجوز افزایش سرمایه کرد و در ادامه ابتدای اسفند ماه اعلامیه پذیره نویسی ۲۱ میلیارد و ۶۲۱ میلیون و ۶۲۱ هزار و ۶۲۲ سهم را منتشر کرد که مهلت آن تا ۵ فروردین ماه ۱۴۰۳ بوده است.

شرکت تامین سرمایه امین نیز مجوز افزایش سرمایه خود را در آذر ماه سال جاری دریافت نمود که با وجود ارائه پیشنهاد این تامین مالی از محل آورده نقدی با سلب حق تقدم به عنوان یکی از دو منبع افزایش سرمایه پیشنهادی، مجوز دریافتی تنها از محل مطالبات و آورده نقدی سهامداران از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار صادر گردید. لذا این شرکت پس از تمدید مهلت استفاده از مجوز دریافتی در بهمن ماه، مهلت استفاده از حق تقدم های خرید سهام را مشخص نمود.

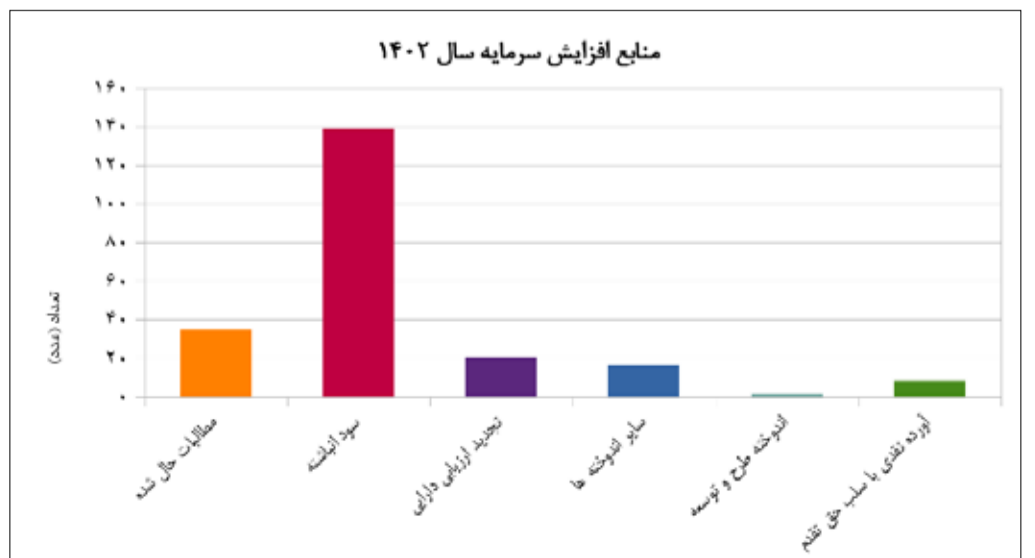
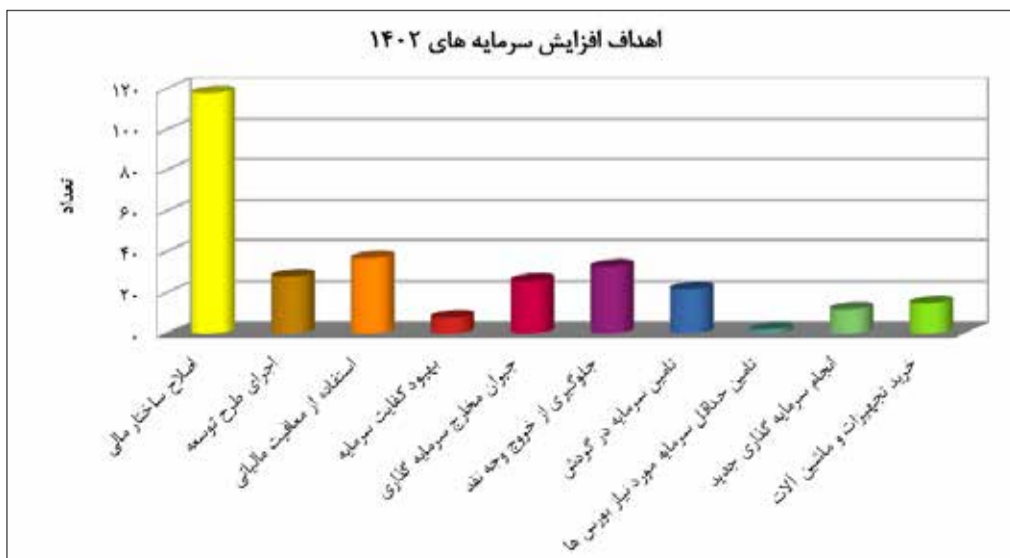
شرکت تامین سرمایه امید نیز همچون نماد «امین» با وجود تعیین ۲ محل برای تامین مالی از جمله سود انباشته و آورده نقدی با سلب حق تقدم، موفق شد تا تنها مجوز افزایش سرمایه از محل سود انباشته به ارزش ۶،۵۷۹،۰۰۰ میلیون ریالی را از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار دریافت کند. این شرکت پس از دریافت مجوز مذکور، افزایش سرمایه خود را در آذر ماه به ثبت رساند. از میان ۳ نماد آخر که درخواست افزایش سرمایه از محل آورده نقدی با سلب حق تقدم را به عنوان یکی از منابع افزایش سرمایه خود به سازمان بورس پیشنهاد دادند دو نماد «کچاد» و «کگل» پس از کسب مجوز، برنامه افزایش سرمایه خود را عملیاتی نمودند اما نماد «مید کو» تا پایان اسفند ماه ۱۴۰۲ مجوز افزایش سرمایه خود را دریافت نکرد.

هدف گذاری بهبود کفایت سرمایه توسط ۸ نماد بانکی و شرکت تامین سرمایه و سرمایه گذاری بودیم. از دیگر اهداف شرکت های پیشنهاد دهنده افزایش سرمایه در سال ۱۴۰۲ برنامه تامین مالی سرمایه در گردش برای ۲۲ نماد بورسی، جبران مخارج سرمایه گذاری ۲۶ نماد بورسی و جلوگیری از خروج نقدینگی توسط ۳۳ نماد بورسی را شامل می شود. علاوه بر این، برخی نمادها برنامه انجام سرمایه گذاری جدید و خرید تجهیزات و ماشین آلات را جهت بهبود عملکرد تولیدی خود را در پیش گرفتند. در بین افزایش سرمایه شرکت های بورسی در

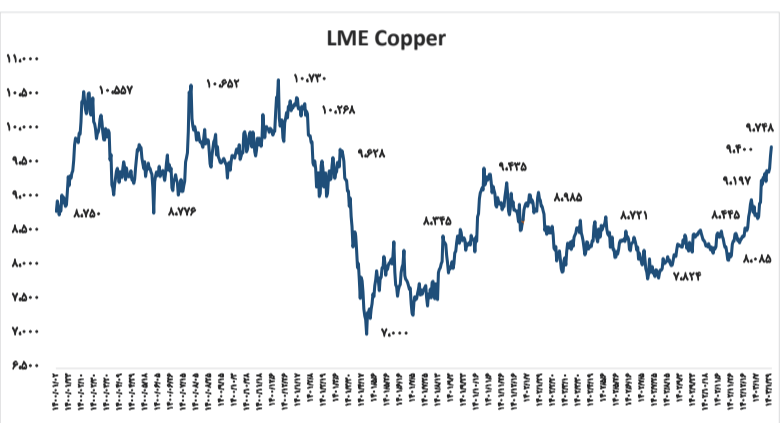
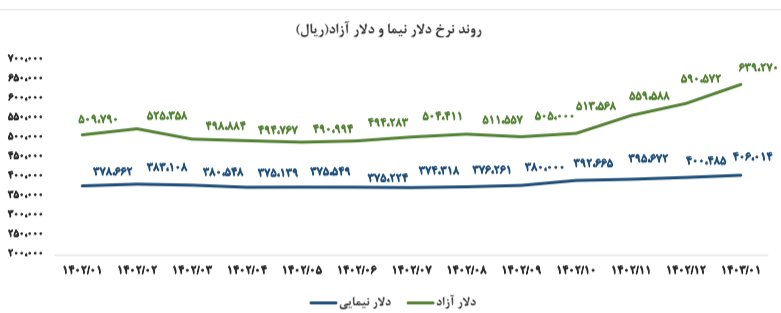
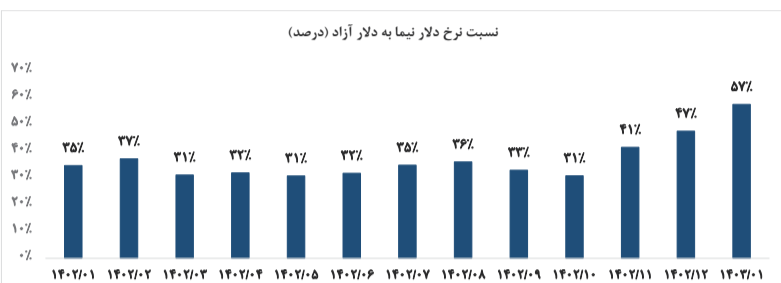
طرح و توسعه و آورده نقدی با سلب حق تقدم است. در سال گذشته عمده پیشنهاد ارائه شده توسط ناشران بورسی جهت افزایش سرمایه از محل سود انباشته بود که از سوی ۱۳۹ نماد بورسی اعلام شد. ۳۵ نماد حاضر در بورس اوراق بهادار تهران نیز مطالبات حال شده سهامداران را به عنوان یکی از منابع تامین مالی جهت افزایش سرمایه درخواستی خود معرفی کردند. از میان منابع تعیین شده توسط شرکت های بورسی تنها یک نماد از محل اندوخته طرح و توسعه و ۱۶ نماد از محل سایر اندوخته درخواست افزایش سرمایه خود را ارائه دادند. آورده نقدی با سلب حق تقدم به عنوان

منبع افزایش سرمایه سال ۱۴۰۲ توسط ۸ نماد مورد توجه قرار گرفت. شرکت های بورسی در سال ۱۴۰۲ عمدتاً برنامه افزایش سرمایه خود را با هدف اصلاح ساختار مالی به پیش بردند و در ادامه ۳۷ نماد معاملاتی از جذابیت درخواست افزایش سرمایه ۶۰ نماد مربوط به اواخر سال ۱۴۰۱ نیز مورد بررسی قرار گرفت و مجوز ۲ ماهه افزایش سرمایه آنها صادر شد.

این گزارش می افزاید: منابع مالی جهت افزایش سرمایه در ناشران بورسی معمولاً از ۶ محل تامین می شود که شامل مطالبات حال شده، سود انباشته، تجدید ارزیابی دارایی ها، سایر اندوخته ها، اندوخته



جذابیت در شرکت‌های تولیدکننده مس



همانطور که مشاهده می‌شود در فروردین ۱۴۰۳ اختلاف دلار نیما و دلار آزاد به بالاترین سطح خود (۵۷ درصد) رسیده است؛ در حالی میانگین این مقدار در سال ۱۴۰۲ برابر ۳۵ درصد بوده است. با توجه به این اختلاف انتظار افزایش نرخ دلار نیما در سال جاری وجود دارد.

نتیجه‌گیری

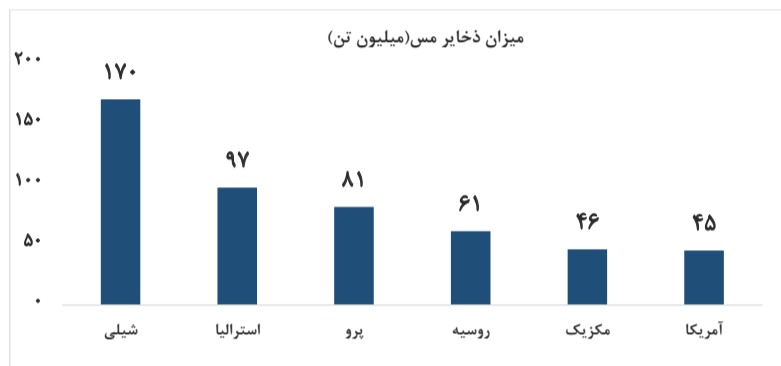
نرخ فروش محصولات دو شرکت "قیابهنر" و "فملی" تحت تاثیر نرخ‌های جهانی قرار دارد. در سال ۱۴۰۲ میانگین نرخ‌های جهانی ۸۳۶۲ دلار به ازای هر تن بوده است؛ در حالی که در فروردین ماه سال جاری نرخ مس از ۹۰۰۰ دلار عبور کرده است. از طرفی با اختلاف نرخ نیما و دلار آزاد به وضوح در معاملات بورس کالای فملی مشاهده می‌شود؛ در واقع افزایش این اختلاف نرخ باعث رقابت در نرخ مس کاتد شده است. زیرا این قیمت همچنان برای صادر کنندگان مطلوب است.

نرخ مس در بورس فلزات لندن (LME)

همانطور که در نمودار زیر مشخص است، مس با عبور از ۹۷۰۰ دلار به ازای هر تن، از سقف ۱۷ ماهه خود عبور کرده است. افزایش تقاضای وارانت مس در آسیا و ایالات متحده و همچنین کاهش عرضه از سمت تولید کنندگان، باعث افزایش نرخ مس در روزهای اخیر شده است. باید توجه داشته باشیم که حدود نیمی از تقاضای کل مس در جهان متعلق به چین است که می‌تواند نقش مهمی در سمت تقاضا داشته باشد. از طرفی دیگر با توجه به چشم‌انداز کاهش نرخ بهره ایالات متحده آمریکا در سال جاری میلادی، تحلیل‌گران انتظار افزایش قیمت مس جهانی از سطوح فعلی را دارند.

نرخ دلار نیما

نمودار زیر روند نرخ دلار نیما و دلار آزاد از فروردین ۱۴۰۲ تا پایان فروردین ۱۴۰۳ را نشان می‌دهد.



نام کالا	حجم قرارداد	قیمت میانگین موزون	قیمت پایه عرضه	درصد رقابت	ارزش معامله (هزار ریال)	تاریخ معامله
مس کاتد	۴۰۰۰	۵۲۹۲۳۷۰	۴۰۵۰۰۰۰	۳۱	۲۱۱۶۹۴۸۰۰۰۰	۱۷۰۷/۱۴۰۳
مس کاتد	۱۰۰۰	۵۰۹۵۰۸۰	۴۰۵۰۰۰۰	۲۶	۵۰۹۵۰۸۰۰۰۰	۲۷۰۷/۱۴۰۳

محمد رضا بابایی

کارشناس بازار سرمایه

امروزه از مس در تولید رساناهای گرما و الکترونیسیته، مصالح ساختمانی، ترموکوپل، انواع سکه و تولید آلیاژهای مختلف استفاده می‌شود. نمودار زیر بیشترین ذخایر مس در جهان را نشان می‌دهد. اما در تولید مس، ایران رتبه ۱۸ دنیا را در اختیار دارد. مهم‌ترین معادن مس ایران عبارتند از مس سرچشمه، سونگون، میدوک و معدن مس چهل کوره.

وضعیت شرکت‌های بورسی تولیدکننده مس

در حال حاضر شرکت ملی صنایع مس ایران (فملی) و مس شهید باهنر (قیابهنر)، دو شرکت فعال در بورس اوراق بهادار هستند. ظرفیت اسمی تولید این شرکت‌ها به شرح زیر است:

ظرفیت اسمی تولید فملی (تن)	ظرفیت اسمی تولید قیابهنر (تن)
کاتد مسی	محصولات نورد
۴۲۵،۵۰۰	۳۳،۸۰۰
	محصولات اکستروژن
	۲۲،۳۰۰
	محصولات لوله مسی
	۱۲،۵۰۰
	محصولات سکه زنی
	۵،۰۰۰

مهم‌ترین عامل تاثیرگذار در سودآوری شرکت‌های فعال در صنعت مس، نرخ فروش محصولات این شرکت‌هاست که به دو عامل نرخ مس در بورس فلزات لندن و نرخ دلار نیما مرتبط است که هر کدام را به صورت جداگانه بررسی می‌کنیم.

شکست رکوردهای فولاد خراسان در نواحی مختلف تولید طی سال ۱۴۰۲



سال ۱۴۰۲ موفق به تولید شمش فولادی با ابعاد ۱۸۰ در ۱۸۰ میلیمتر شد که اقدامی تازه در تنوع بخشی سبد محصولات این شرکت و تطابق با بازارهای فروش بوده است. شرکت فولاد خراسان در نیمه نخست سال ۱۴۰۲ با وجود قطعی برق موفق شد با رکوردزنی‌های پی در پی در پی درآمد حاصل از فروش خود را به رقم ۸ هزار و ۷۴۹ میلیارد تومان برساند که نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۱ با جهش قابل توجه ۵۰٫۳ درصدی همراه بود. در ۹ ماهه نخست سال ۱۴۰۲ نیز، تداوم رکوردزنی‌ها در آمد ۹ ماهه شرکت را به رقم ۱۲ هزار و ۷۸۰ میلیارد تومان رساند که نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۱ با افزایش ۳۶ درصدی همراه شد. در نیمه دوم سال ۱۴۰۲ نیز رکورد شکنی های «فخاس» تداوم یافت به طوری که در ۲۸ مهر ماه در تولید روزانه مقطع ۲۰ میلیمتر رکورد تولید ۲ هزار و ۴۶۷ تنی ثبت شد. در حالی که رکورد گذشته تولید میلگرد مقطع ۲۵ به شهر یور ماه ۱۳۹۳ مربوط می‌شود که در مهر ماه ۱۴۰۲ به میزان ۳۶ تن ارتقا یافت. در ناحیه تولید میلگرد در روز ۱۵ آبان ۱۴۰۲ بار دیگر رکورد جدید تولید به

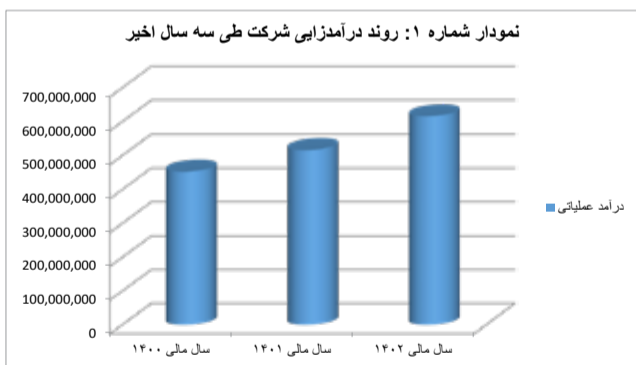
در سال ۱۴۰۲ با تغییر مدیریت و راهبردهای شرکت فولاد خراسان در کنار سختکوشی کارکنان شاهد ثبت رکوردهای جدید در نواحی مختلف تولید از جمله تولید میلگرد، فولاد خام، آهن اسفنجی و گندله سازی بودیم.

شرکت فولاد خراسان در سال ۱۴۰۲ رکوردهای متعددی در زمینه تولید و فروش محصولات مختلف محقق نمود که ناشی از تعهد کارکنان و پشتیبانی و تأمین به موقع ملزومات تولید است. در بخش تولید محصولات فولادسازی ۲ کارکنان موفق به جا به جا شدن نصاب تولید شمش فولادی به میزان ۲۴۷ تن شدند.

در حالی که رکورد قبلی تولید محصول شمش واحد فولادسازی به ۵۴ هزار و ۳۲۶ تن در اردیبهشت ماه ۱۴۰۰ باز می‌گردد، پس از ۲ سال با استراتژی تولید مدیریت جدید، این رکورد شکسته شد و به رقم ۵۴ هزار و ۳۲۶ تن در خرداد ماه ۱۴۰۲ رسید. تجربیات ارزشمند مدیریت شرکت فولاد خراسان سال ۱۴۰۲ را برای این شرکت سرشار از موفقیت در زمینه‌های تولید، تامین مواد اولیه و تجهیزات و ایفای مسئولیت‌های اجتماعی نمود.

در نیمه نخست سال ۱۴۰۲ شرکت فولاد خراسان پس از رکورد تولید ماهانه شمش فولادی به میزان ۵۴ هزار و ۳۲۶ تن، رکورد تولید روزانه خود را نیز جا به جا نمود. در اردیبهشت ماه ۱۴۰۲ شاهد رکورد تولید روزانه محصولات نهایی ناحیه نورد، رکورد شکنی تولید روزانه شمش در ناحیه فولادسازی در خرداد ماه و رکورد شکنی در تولید روزانه محصولات نهایی (میلگرد مقطع ۲۲) ناحیه نورد در شهریور ماه را شاهد بودیم. علاوه بر این، شرکت در نیمه نخست

افشای درآمدهای صادراتی برای «پارس» از سال ۱۴۰۲



نام محصول	سال مالی ۱۴۰۰	سال مالی ۱۴۰۱	سال مالی ۱۴۰۲
فروش داخلی استاتیرن منور	۱۳۶،۲۵۵،۰۵۲	۱۲۱،۸۱۸،۲۹۷	۱۸۴،۵۰۹،۶۳۵
فروش داخلی اتان	۱۰۴،۶۳۳،۶۹۹	۱۰۲،۱۸۱،۷۹۸	۱۱۳،۷۴۶،۳۰۶
فروش صادراتی پرویان	۱۱۳،۷۴۹،۵۵۷	۱۶۴،۷۴۶،۸۵۵	۱۷۹،۱۱۳،۵۱۹
فروش صادراتی بوتان	۸۰،۳۲۲،۶۴۴	۱۰۷،۰۳۱،۱۶۷	۱۲۵،۸۸۲،۷۶۳

نام محصول	سال مالی ۱۴۰۰	سال مالی ۱۴۰۱	سال مالی ۱۴۰۲
حجم فروش داخلی استاتیرن منور	۵۲۱،۵۳۷	۴۰۴،۴۰۷	۵۵۴،۵۱۱
حجم فروش داخلی اتان	۱،۳۵۰،۶۶۹	۱،۲۶۰،۹۵۱	۱،۳۹۶،۱۶۲
حجم فروش صادراتی پرویان	۷۵۶،۲۸۶	۸۶۵،۰۶۹	۸۲۶،۰۰۱
حجم فروش صادراتی بوتان	۵۳۵،۷۰۳	۵۵۶،۳۰۶	۵۷۹،۷۲۸

نام محصول	سال مالی ۱۴۰۰	سال مالی ۱۴۰۱	سال مالی ۱۴۰۲
نرخ فروش داخلی استاتیرن منور	۲۶۱،۲۵۶،۵۷۸	۳۰۱،۲۲۷،۳۸۸	۳۳۲،۷۴۳،۰۵۴
نرخ فروش داخلی اتان	۷۷،۴۶۸،۰۵۹	۸۱،۰۳۵،۴۷۳	۸۱،۴۷۰،۶۶۹
نرخ فروش صادراتی پرویان	۱۵۰،۴۰۵،۴۸۷	۱۹۰،۴۴۳،۵۳۱	۲۱۶،۶۵۵،۱۵۹
نرخ فروش صادراتی بوتان	۱۴۹،۹۳۸،۶۶۶	۱۹۲،۳۹۶،۱۶۷	۲۱۲،۵۴۹،۵۰۴

درآمد حاصل از فروش محصولات شرکت پتروشیمی پارس در سال مالی ۱۴۰۲ نسبت به دوره مشابه سال قبل با رشدی ۲۴ درصدی همراه شده است و بر این اساس درآمد فروش محصولات این شرکت از ۵۱۵ هزار و ۹۵۲ میلیارد و ۳۷۷ میلیون ریال به ۶۴۱ هزار و ۵۰۰ میلیارد و ۴۵ میلیون ریال افزایش پیدا کرد.

طبق نمودار شماره (۱)، روند درآمدزایی این شرکت از محل فروش محصولات آن در طی سه سال اخیر روندی مثبت را به همراه داشته است.

از مجموع درآمد فروش محصولات این شرکت در دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۲، ۲۹ درصد به فروش داخلی استاتیرن منور، ۱۸ درصد به فروش داخلی اتان، ۲۸ درصد به فروش صادراتی پرویان، ۲۰ درصد به فروش صادراتی بوتان و مابقی نیز به فروش داخلی سایر محصولات این شرکت اختصاص داشت.

همچنین درآمد فروش داخلی محصول استاتیرن منور در سال ۱۴۰۲ نسبت به سال ۱۴۰۱ با افزایش ۵۱ درصدی و درآمد حاصل از فروش داخلی محصول اتان نیز با افزایش ۱۱ درصدی همراه گردید.

طبق جدول شماره (۲)، مقدار فروش داخلی محصول استاتیرن منور این شرکت در سال مالی ۱۴۰۲ نسبت به دوره مشابه سال قبل، ۳۷ درصد و مقدار فروش داخلی محصول اتان نیز در دوره مذکور ۱۱ درصد رشد داشته است.

همانطور که در جدول شماره (۳) قابل مشاهده است، نرخ فروش داخلی محصول استاتیرن منور با رشدی ۱۰ درصدی و نرخ فروش داخلی محصول اتان با رشدی ۴ درصدی در سال ۱۴۰۲ نسبت به سال ۱۴۰۱ همراه شد.

کاهش جذابیت نرخ گذاری دستوری گندم در افزایش کاشت چغندر

سال قندی

بهناز اکبر پور

تحلیگر شرکت سبگردان سورین

تولیدکننده‌های شکر در بازار سرمایه می‌باشند.

چغندر

کشت چغندر به دو صورت بهار و پاییز می‌باشد که تقریباً تمامی شرکت‌های کشاور دارای کشت بهار می‌باشند؛ اما تعدادی از آن‌ها دارای کشت پاییز نیز می‌باشند. در کشت بهار؛ چغندر در بهار کاشته و در شهریور و مهر برداشت می‌شود. در کشت پاییز نیز چغندر در پاییز کاشته و در بهار برداشت می‌شود. در خصوص چغندر دو مبحث کاشت و عیار از اهمیت بالایی برخوردار می‌باشد. منظور از عیار در چغندر قند، درصد استحصال شکر از آن است. لازم به ذکر است که عیار چغندر بهار حدود یک درصد از عیار چغندر پاییز بیشتر می‌باشد. همان‌طور که در جدول فوق مشاهده می‌گردد، عیار چغندر مصرفی در کشور به صورت تقریبی از سال ۱۳۹۰ تاکنون دچار افت شده است و در سال ۱۳۹۲ به ۱۶،۳ درصد در سال ۱۴۰۱ رسیده است. میانگین عیار چغندر طی سال‌های مورد بررسی در حدود ۱۷ درصد بوده است. همچنین سطح کشت چغندر نیز طی سال‌های اخیر نوسانات بالایی داشته است و از ۱۲۶ هزار هکتار در سال ۱۳۹۶، به ۷۸ هزار هکتار در سال ۱۳۹۸ و به ۱۱۲ هزار هکتار در سال ۱۴۰۱ رسیده است. آمار نهایی مربوط به سال ۱۴۰۲ در حال حاضر منتشر نشده است. یکی از دلایلی که سطح کشت چغندر را طی سال‌های مختلف با چالش روبرو می‌نماید، نرخ گذاری دستوری چغندر و گندم می‌باشد. در بعضی از سال‌ها، نرخ گندم به صورتی تعیین می‌شود که جذابیت بالایی برای تولید وجود دارد و کشاورزان رو به تولید گندم می‌آورند و این موضوع منجر به کاهش کاشت چغندر می‌گردد. همچنین بروز بی‌آبی، وقوع سیل و سایر موارد نیز در سطح کشت چغندر تاثیر به‌سزایی دارد. با توجه به قیمت دستوری ۱۷۵ هزار ریالی گندم در سال ۱۴۰۳ و قیمت دستوری ۳۹،۳۰۰ و ۳۸،۰۰۰ ریالی چغندر بهار و پاییز در سال جاری، به نظر می‌رسد که کشت چغندر برای کشاورز در سال ۱۴۰۳ از جذابیت بالاتری برخوردار باشد و امیدواری‌ها نسبت به افزایش کاشت چغندر افزایش یافته است.

بر اساس آخرین آمارهای منتشر شده، سرانه‌ی مصرف شکر در دنیا برای هر فرد حدود ۱۹ تا ۲۰ کیلوگرم در طول یکسال می‌باشد. مصرف سالانه شکر در کشور بین ۲،۲ تا ۲،۴ میلیون تن می‌باشد که با توجه به جمعیت داخل کشور حدود ۸۳ میلیون نفری، سرانه مصرف شکر در کشور بین ۲۶ تا ۲۸ کیلوگرم در سال می‌باشد که نسبت به سرانه دنیا فاصله زیادی وجود دارد. همان‌طور که بیان گردید شکر از دو ماده اولیه چغندر و نیشکر تولید می‌گردد.

شکر

تولید شکر از چغندر و نیشکر میزان ۱،۴۶ میلیون تن بوده است که نسبت به سال گذشته رشد ۱،۵ درصدی داشته و همچنین میزان واردات شکر خام نیز میزان ۷۲۶ هزار تن بوده است که نسبت به سال ۱۴۰۱، کاهش ۴۲ درصدی را شاهد بوده‌ایم. با توجه به انتظارات مبنی بر افزایش سطح کاشت چغندر در سال جاری، انتظار می‌رود که در سال ۱۴۰۳ نیز شاهد افزایش میزان شکر تولیدی کشور باشیم.

سوابق قیمتی میان شکر و چغندر

یکی از مشکلات اساسی صنعت قند و شکر، قیمت گذاری دستوری و تعزیراتی چغندر و شکر می‌باشد. طی سال‌های اخیر همواره نرخ چغندر و شکر به صورت تعزیراتی تعیین می‌گردد که این مورد تاثیر به‌سزایی در تولید نهایی شکر کشور خواهد داشت. از آنجایی که کاشت چغندر قابلیت جایگزینی با کاشت سایر محصولات کشاورزی را دارد، لذا در صورتی که قیمت دستوری چغندر برای کشاورز جذاب باشد، شاهد افزایش سطح کشت چغندر در طول سال خواهیم بود و این مورد در نهایت منجر به افزایش تولید شکر کشور خواهد شد. در هر صورت در جدول ذیل قیمت چغندر، شکر و ضریب قیمتی شکر به چغندر را شاهد می‌باشیم. لازم به ذکر است که در سال‌های ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ نرخ گذاری دقیقی برای شکر وجود ندارد و لذا از میانگین نرخ‌ها استفاده شده است. همچنین در تعدادی از سال‌ها نرخ چغندر به دو صورت بهار و پاییز اعلام گردیده که در این گزارش میانگین این دو نرخ آورده شده است. همان‌طور که مشاهده می‌گردد، از سال ۱۳۹۰ تا انتهای سال ۱۴۰۲، ضریب قیمتی شکر به چغندر ۱۱،۱ واحد بوده است طی دو سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ این ضریب به ترتیب ۱۰،۸ و ۹،۳ واحد بوده است. لازم به ذکر است که ضریب قیمتی سال ۱۴۰۲ پایین‌ترین ضریب قیمتی شکر از سال ۱۳۹۱ تاکنون بوده است. با توجه به میانگین قیمت ۲۸،۶ میلیون تنی چغندر در سال ۱۴۰۲ و با در نظر گرفتن ضریب ۹،۳ واحدی سال ۱۴۰۲، قیمت شکر می‌بایست حداقل مبلغ ۳۵۸ میلیون ریال تعیین

گردد اما در تاریخ تهیه این گزارش نرخ این محصول اعلام نشده است.

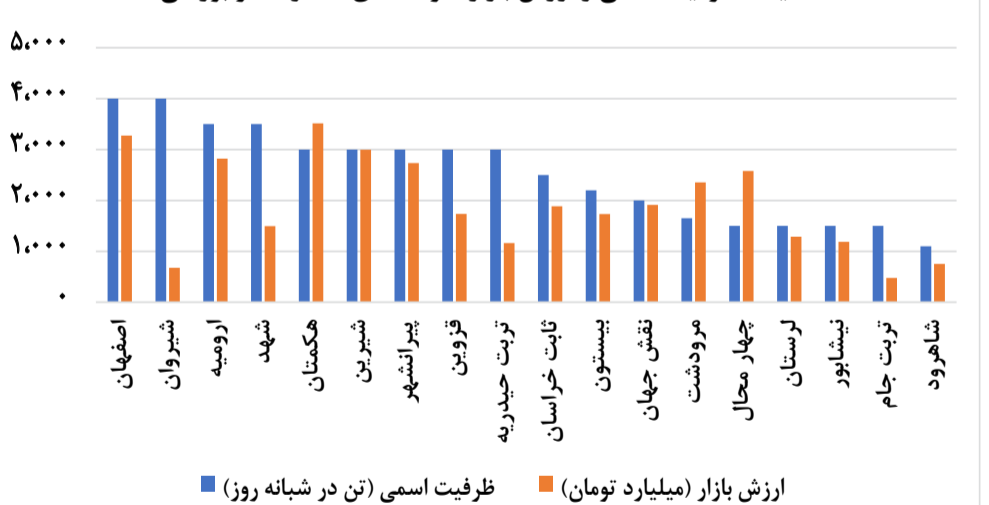
جمع‌بندی

میزان مصرف سالانه شکر در کشور بین ۲،۲ تا ۲،۴ میلیون تن می‌باشد که با توجه به تولید حدودی ۱،۴ میلیون تن شکر در کشور، مابقی نیاز شکر کشور از طریق واردات تأمین می‌گردد. قیمت گذاری دستوری چغندر و شکر از مهم‌ترین معضلات این صنعت می‌باشد. قیمت مناسب چغندر می‌تواند منجر به افزایش کشت این محصول گردد و در نتیجه میزان تولید شکر در طی سال افزایش خواهد یافت. قیمت میانگین ۳۸،۶ میلیون تنی چغندر در سال ۱۴۰۳ به نظر نرخ مناسبی می‌باشد و می‌تواند در طی سال جاری منجر به افزایش سطح کشت چغندر شود. در صورتی که در سال جاری شاهد افزایش سطح کشت چغندر باشیم، تولید شرکت‌های بورسی نیز افزایش خواهد یافت و این موضوع منجر به افزایش سودآوری آن‌ها خواهد گردید. همچنین نرخ شکر برای سال ۱۴۰۳ نیز تاکنون اعلام نشده است اما پیش‌بینی می‌گردد که این نرخ حدود ۳۵۰ میلیون ریال باشد که می‌تواند سودآوری شرکت‌ها را افزایش دهد. در خصوص این صنعت می‌بایست در نظر داشت که به دلیل هزینه‌های جایگزینی و عدم وجود چغندر کافی در کشور، تأسیس کارخانه شکر توجیه اقتصادی ندارد و این صنعت، یک صنعت کاملاً انحصاری می‌باشد. همچنین به دلیل قدیمی بودن شرکت‌های بورسی این صنعت، این شرکت‌ها دارای زمین‌ها و دارایی‌های ارزشمندی می‌باشند که در تعدادی از این شرکت‌ها تجدید ارزیابی دارایی‌ها نیز رخ نداده است. از قیمت فروش آزاد سایر محصولات حاصل از چغندر همچون قندها و ملاس نیز نباید غافل شد که حاشیه سود بسیار مناسبی را همراه دارند. در نهایت با توجه به قیمت گذاری مناسب چغندر طی سال جاری، به نظر می‌رسد که در سال ۱۴۰۳ شاهد افزایش سودآوری شرکت‌های شکر در بورس خواهیم بود و در کنار افزایش سودآوری، تجدید ارزیابی دارایی‌ها نیز می‌تواند به جذابیت‌های این صنعت اضافه نماید.

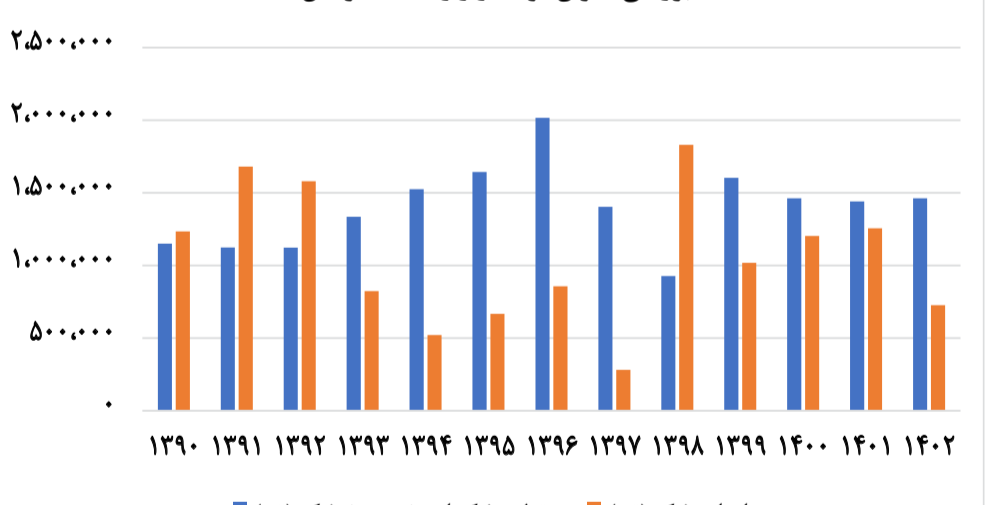
ظرفیت اسمی کارخانه‌های تولیدکننده شکر

همان‌طور که ذکر گردید شکر به دو روش استفاده از چغندر و یا نیشکر تولید می‌گردد. در کشور ۲۹ کارخانه از چغندر استفاده می‌نمایند که ظرفیت اسمی آن‌ها ۷۴،۰۵۰ تن در شبانه‌روز می‌باشد. تعداد و ظرفیت کارخانه‌های استفاده‌کننده از نیشکر نیز ۹ عدد و ۱۰۰،۰۰۰ تن در شبانه‌روز می‌باشند. از ۳۸ کارخانه تولیدکننده شکر در کشور، ۱۸ کارخانه در بازار سرمایه پذیرش شده‌اند که مجموع ظرفیت آن‌ها ۴۵،۴۵۰ تن در شبانه‌روز می‌باشد که مجموعاً ۲۶ درصد ظرفیت اسمی کل را تشکیل می‌دهند. لازم به ذکر است که تمامی شرکت‌های بورسی قند و شکر، از چغندر برای تولید شکر استفاده می‌نمایند. ظرفیت اسمی این شرکت‌ها و ارزش بازار آن‌ها در جدول ذیل آورده شده است. قند اصفهان و شیروان بزرگترین

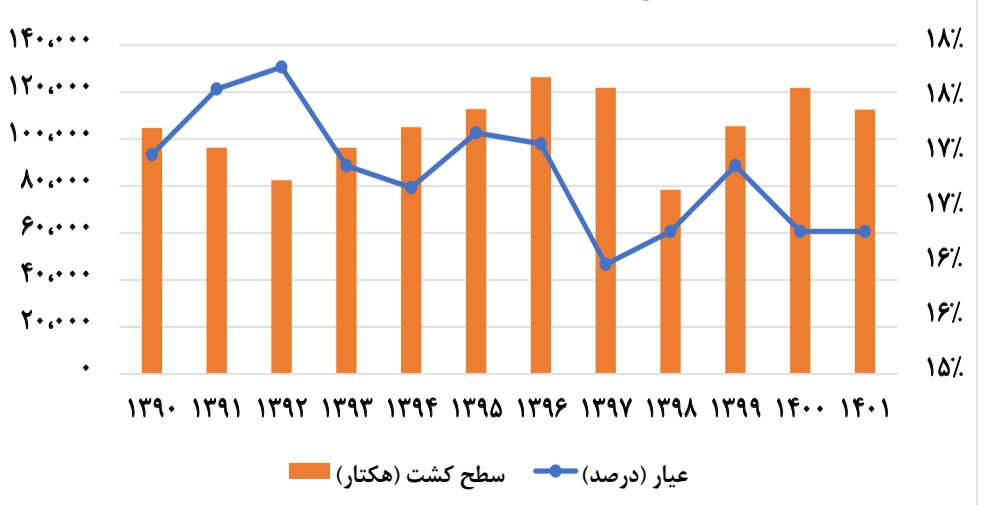
مقایسه ظرفیت اسمی و ارزش بازار شرکت‌های قند و شکر بورسی



بررسی میزان تولید و واردات شکر (تن)



بررسی عیار و سطح زیر کشت چغندر کشور



سال	قیمت چغندر (تن، ریال)	قیمت شکر (تن، ریال)	ضریب قیمت شکر به چغندر	سال	قیمت چغندر (تن، ریال)	قیمت شکر (تن، ریال)	ضریب قیمت شکر به چغندر
۱۳۹۰	۹۰۰،۰۰۰	۱۱،۷۵۰،۰۰۰	۱۳،۱	۱۳۹۸	۳،۶۹۴،۰۰۰	۴۰،۵۰۰،۰۰۰	۱۱،۰
۱۳۹۱	۱،۰۵۰،۰۰۰	۱۳،۰۰۰،۰۰۰	۱۲،۴	۱۳۹۹	۵،۹۶۲،۰۰۰	۶۶،۵۰۰،۰۰۰	۱۱،۲
۱۳۹۲	۱،۳۵۰،۰۰۰	۱۹،۰۰۰،۰۰۰	۱۴،۰۷	۱۴۰۰	۱۲،۲۴۸،۰۰۰	۱۳۲،۰۰۰،۰۰۰	۱۰،۸
۱۳۹۳	۲،۰۲۵،۰۰۰	۲۳،۰۰۰،۰۰۰	۱۱،۴	۱۴۰۱	۱۶،۷۰۵،۰۰۰	۱۸۰،۰۰۰،۰۰۰	۱۰،۸
۱۳۹۴	۲،۶۲۵،۰۰۰	۲۵،۱۵۰،۰۰۰	۹،۶	۱۴۰۲	۲۷،۵۱۰،۰۰۰	۲۵۵،۰۰۰،۰۰۰	۹،۳
۱۳۹۵	۲،۸۴۸،۰۰۰	۲۷،۵۶۰،۰۰۰	۹،۷	۱۴۰۳	۳۸،۶۵۰،۰۰۰	-	-
۱۳۹۶	۳،۰۳۳،۰۰۰	۲۹،۰۰۰،۰۰۰	۹،۶	میانگین ضریب		۱۱،۱	
۱۳۹۷	۲،۶۶۸،۵۰۰	۳۰،۰۰۰،۰۰۰	۱۱،۲				

تحلیل صنعت دوده یا کربن سیاه؛

تخمین سود دوده‌ای‌های بازار سرمایه در سال ۱۴۰۳

بازریب ۹۲.۵ درصد نرخ لوبکات می‌خرید می‌نمایند جنگ اوکراین و روسیه و بحران انرژی اروپا، افزایش نرخ حامل‌های انرژی و تورم در مجموع باعث افزایش نرخ هزینه تولید و کاهش حاشیه سود ناخالص شرکت‌های تولید کننده دوده در مقایسه با مقطع مشابه سال ۱۴۰۰ شده است.

چالش‌های صنعت دوده در ایران

در بخش تکنولوژی تولید محصول، شرکت‌های تولید کننده اغلب با تکنولوژی تولید پایین و ماشین آلات فرسوده و روش تولید هزینه برتری نسبت به شرکت‌های رقیب خارجی روبرو هستند؛ بر این اساس درصد بالایی از مواد اولیه مورد نیاز هدر می‌رود. لذا نسبت هزینه تولید شرکت‌های داخلی بدون در نظر گرفتن تخفیف در زنجیره بالاتر از شرکت‌های رقیب است. البته از آن بابت منبع انرژی یا گاز طبیعی مزیت بسیار مهمی برای شرکت‌های داخلی است. اما در هر حال، محصولی که با تکنولوژی پایین تولید می‌شود منجر به محصول تولید شده با کیفیت پایین نسبت به رقیب خارجی می‌شود؛ به صورتی که نرخ فروش محصول صادراتی نسبت به نرخ جهانی میانگین ۳۰۰ دلار به عبارتی ۳۰ درصد پایین تر است. شایان ذکر است اختلاف قیمت بین نرخ محصول در بازار داخل با نرخ صادراتی به ازای هر تن ۱۰ میلیون تومان است.

تخمین عملکرد

با فرض نفت ۱۰۰ دلاری برای ادامه سال و دلار ۵۵ هزار تومانی و نرخ نفت کوره ۴۶۰ دلاری و بادر نظر گرفتن افت ۲۵ درصدی نرخ فروش صادراتی، "شادوس" توانایی تحقق سود ۹۵ تومان به ازای هر سهم را برای سال منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۳ دارد. "شکرین" نیز توانایی تحقق سود ۱۵۰ تومان به ازای هر سهم و "شصدف" توانایی تحقق سود ۵۱۰ تومان را به ازای هر سهم دارد.



در فرآیند تولید، روغن پایه به دمای بالا برای سوخت تبخیر نیاز دارد، بر این اساس گاز طبیعی بعنوان انرژی، بخش اصلی در فرآیند تولید است. آرزای بودن و تعرفه پایین خرید گاز در مقایسه با تولید کننده‌های خارجی مزیت رقابتی بالایی آن است، برای تکمیل فرآیند و سرد شدن دوده شدن گاز نیاز به آب دارد.

با توجه به حدود ۹۰ درصد از بهای تمام شده محصول مواد مسقیم مصرفی روغن اکسترکت است که محصول تولیدی روانکارها است. در واقع نرخ آن تحت تاثیر نرخ لوبکاتی است که در شرکت‌های پالایشی تولید می‌شود. پالایشی‌ها، نفت را از شرکت ملی نفت با تخفیف ۵ درصدی و تخفیف ۵ دلاری دریافت می‌کنند. روانکارها و پتروشیمی‌ها نفت کوره را با فرمول ۱۱۵ درصد میانگین دوهفته نفت کوره می‌خرند؛ سرانجام شرکت‌های تولید کننده، روغن را

نیاز به ۵ تا ۴ سال (با میانگین هر تیر ۱۲ کیلوگرم) به ۴۲۰ هزار تن لاستیک و ۱۳۰ هزار تن دوده صنعتی نیاز است. به عبارتی در کشور به ۵۰ هزار تن دوده بیش از مقدار فعلی نیاز است.

فاکتورهای اصلی بر نحوه قیمت گذاری

مواد خام اصلی مورد استفاده در ساخت دوده، روغن‌های سنگین باقیمانده حاصل از عملیات پالایش نفت، تقطیر قطران زغال سنگ و تولید اتیلن شرکت‌های پتروشیمی است. شرکت‌های تولید کننده دوده در ایران مواد خام مورد نیاز خود را به راحتی از شرکت‌های پالایشی و پتروشیمی و روانکارها تهیه می‌کنند. همچنین قطران ذغال سنگ مصرفی را از شرکت ذوب آهن اصفهان که از روش کوره بلند برای ساخت فولاد استفاده می‌کند، تهیه می‌کنند.

توجه با رشد تقاضای حدود ۷ درصد تا سال ۲۰۲۵ به ۱۷ میلیون تن دوده در جهان نیاز داریم که نشان از بازار مناسب فروش صادرات آن دارد. همچنانکه گفته شده بیشترین مصرف دوده در صنعت لاستیک‌سازی است. با احتساب ظرفیت تولید ۲۶۰ هزار تنی لاستیک و با فرض وزن ۳۰ درصدی کربن سیاه، میزان مصرف در این بخش حدود ۸۰ هزار تن است. از طرفی حدود ۱۵ هزار تن در بخش ساخت قطعات خودرو و مصرف می‌شود. در مجموع مصرف داخلی حدود ۱۰۰ هزار تن است. بر این اساس مازاد ۴۰ هزار تولید برای صادرات در نظر گرفته می‌شود.

با توجه به اظهارات مسئولین راهنمایی و رانندگی کشور، حدود ۲۴ میلیون خودرو در کشور وجود دارد؛ همچنین نیاز سالانه کشور به تعداد ۲ میلیون خودرو است. تا ۱۰ سال آینده با فرض وجود ۳۵ میلیون خودرو در کشور و با فرض

محمد مهاجر

کارشناس تحلیل کارگزاری پیشرو

دوده صنعتی، شکلی از عنصر کربن تقویت شده است که در یک فرآیند کنترل شده در اثر سوخت ناقص در راکتورهای مخصوصی ایجاد می‌شود. چینی و هندی‌های باستان از این ماده بعنوان رنگدانه در جوهر استفاده می‌کردند. دوده صنعتی عمدتاً در صنعت تایر به عنوان یک عامل تقویت کننده لاستیکی برای افزایش دوام آج و همچنین برای استحکام و ایجاد خاصیت کشسانی لاستیک استفاده می‌شود. از دیگر کاربردهای دیگر دوده در محصولات صنعتی مانند شیلنگ‌ها، تسمه‌ها و پروفیل‌ها می‌توان به بهبود عملکرد فیزیکی اشاره کرد. حدود ۲۵ تا ۳۰ درصد از وزن لاستیک را دوده صنعتی به خود اختصاص داده است.

صنعت کربن سیاه در ایران

تولید دوده صنعتی در ایران توسط ۴ شرکت انجام می‌شود. شرکت صنعتی دوده فام با ظرفیت ۶۰ هزار تنی بزرگترین شرکت تولید کننده دوده در ایران است. شرکت کربن سیمرغ با ظرفیت ۴۰ هزار تن به عنوان دومین شرکت بزرگ تولید کننده دوده در ایران، آماده ورود به بازار سرمایه است. شرکت کربن ایران با ظرفیت ۳۶ هزار تن و شرکت دوده صنعتی پارس با ظرفیت ۳۰ هزار تن از دیگر شرکت‌های تولید کننده دوده در ایران محسوب می‌شوند. در مجموع ظرفیت تولید دوده ۱۶۶ هزار تن در سال است.

بازار مصرف دوده

تولید سالانه دوده صنعتی در جهان حدود ۱۴.۵ میلیون تن است. سهم کشور چین به تنهایی ۶ میلیون تن است. در جایگاه بعدی آمریکا، روسیه و آلمان قرار دارند. سهم ایران در جهان با ظرفیت ۱۶۶ هزار تن حدود یک درصد است.

پشیمان‌گریزی در سرمایه‌گذاری



منبع: کتاب روانشناسی مالی رفتاری

مترجمان: علی سلیمانی بشلی- رضا بدرگرمی- پژمان کیا

پشیمان‌گریزی یک پدیده احساسی است که اغلب موجب می‌شود سرمایه‌گذاران به موقعیتهای سرمایه‌گذاری زیانده خود تا مدت‌ها وفادار باقی بمانند تا از این طریق از قبول اشتباه و تحقق زیان پرهیز کنند. مبنای اصلی پشیمان‌گریزی این است که هنگامی که فردی بین دو گزینه دست به انتخاب می‌زند فقط به عایدی گزینه انتخاب شده فکر نمی‌کند؛ بلکه به عایدی از دست رفته بابت انتخاب نکردن گزینه دیگر نیز فکر می‌کند. نکته جالب در مورد این سوگیری این است که شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران به شدت تحت تاثیر این موضوع هستند انسانها از انجام کاری که برای آنها پشیمانی و ناراحتی به همراه داشته باشد، پرهیز میکنند و علاقه دارند که کارهایی انجام دهند که احساس غرور بیاورد. پشیمانی احساس ناخوشایندی است که پس از انجام اعمالی به انسان دست می‌دهد که نتیجه مطلوب نداشته است. برعکس، حس غرور و رضایت زمانی به انسان دست می‌دهد که کاری که در گذشته انجام داده به نتیجه مطلوبی رسیده باشد. البته باید توجه داشت که نتیجه انجام ندادن عملی که قابل انجام بوده است نیز ممکن است همین احساس را به انسان منتقل کند. متخصصان مالی رفتاری این دو (نتیجه حال انسان از انجام دادن و انجام ندادن عملی) را از هم جدا می‌کنند. راب در سال ۲۰۰۸ در مقاله خود با عنوان پشیمان‌گریزی و کیفیت فرآیند تصمیم‌گیری پیش‌بینی کرد که افزایش پشیمان‌گریزی به پردازش تصمیم‌گیری با دقت بیشتری منجر می‌شود. همین احساس گریز از پشیمانی و جستجوی غرور باعث می‌شود که تمایل نداشته باشیم که سهامی که هم اکنون در ناحیه زیان قرار دارد را بفروشیم. مثال ساده این است که فرض کنید برای سرمایه‌گذاری در پروژه‌ای به پول نیاز دارید و برای تهیه این پول باید یکی از دو سهم

خوبی را از دست داده‌اید. به طور کلی این رفتار سرمایه‌گذاران (فروش زود هنگام برندگان و نگهداری بازندگان)، اثر تمایلی نامیده می‌شود. ناسفینگر در تحقیقی که روی اثر انتشار خبر شرکت‌ها و اقتصاد کلان انجام داد، به نتیجه جالبی رسید. به اعتقاد وی خبر خوب در مورد یک شرکت بیشتر باعث فروش سهام آن شرکت پس از کسب سود می‌شود تا خبر بد.

جمله معروفترین آنها می‌توان به جملات زیر اشاره کرد:
- اگر به قیمت اول برگردد میفروشم؛
- این سهم خیلی در زیان است فروش آن امکان پذیر نیست؛
- قیمت این سهم بیش از این پایین نمی‌آید؛
اگر شما هم چنین جملاتی را پیش خود تکرار کرده‌اید، باید بدانید که سهام در زیان را بیش از اندازه نگهداری کرده‌اید و احتمالاً متحمل زیان بیشتری شده‌اید یا فرصتهای سرمایه‌گذاری

آنکه از این تصمیم از دو ناحیه زیان خواهند دید. اول این که سهام خوب خود را فروخته‌اند و دوم این که برای شناسایی سود سرمایه‌ای که بدست آورده‌اند، باید مالیات دهند. در حالی که با فروش سهم ب معافیت مالیاتی هم نصیب شرکت می‌شود. نگهداری سهام در زیان و فروش زود هنگام سهمی که در ناحیه سود قرار دارد از جمله رفتارهای رایج سرمایه‌گذاران است. بهانه‌های بسیاری برای نگهداری سهامی که قیمت آن افت کرده است، شنیده می‌شود. از

الف و ب را بفروشید. سهم الف از زمان خرید ۲۰ درصد بازدهی مثبت داشته است و سهم ب، ۲۰ درصد بازدهی منفی. کاری که معمولاً سرمایه‌گذاران و شرکتهای سرمایه‌گذاری انجام می‌دهند، این است که سهم الف را می‌فروشند. این کار به دلیل تاثیر همان سوگیری‌های رفتاری فوق‌الذکر است. افراد از فروش سهم الف احساس رضایت و خرسندی دارند و فکر می‌کنند که تصمیم خرید با موفقیت انجام شده و همین موضوع آنها را خوشحال می‌کند. حال

ادامه از صفحه ۲۱

بنابراین انتشار اخبار در مورد یک شرکت با سوگیری اثر تمایلی همخوانی دارد. وی اشاره دارد که انتشار خبر خوب یا بد در مورد اقتصاد کلان اثر چندانی روی فروش سهام شرکتها ندارد و این گونه اخبار باعث ایجاد این سوگیری نمی شوند. نافیسینگر بر این نکته تاکید دارد که احساس پشیمانی زمانی قدرتمندتر است که نتیجه کاملاً به تصمیم بستگی داشته باشد. اگر کل بازار سهام در حال رشد باشد و شما سهمی را خریداری کنید که افت قیمت دارد احساس ناراحتی شدیدتر خواهد بود تا زمانی که کل بازار در حال افت است و سهام شما هم دچار افت قیمت شده است. در نتیجه در حالت احتمال فروش سهمی که حالت دوم عملکرد بدی دارد، بیشتر است. در ادامه شش اشتباه سرمایه گذار که می تواند از سوگیری رفتاری پشیمان گریزی نشات گیرد، مورد بررسی قرار می گیرد:

پشیمان گریزی می تواند موجب شود سرمایه گذاران در انتخاب

سرمایه گذاری های خود بسیار محافظه کارانه عمل کنند. بسیاری از افراد که در گذشته زیان هایی متحمل شده اند و احساس رنج و عذاب ناشی از تصمیم گیری ضعیف در رابطه با یک سرمایه گذاری پر مخاطره را تجربه کرده اند. از گرفتن

تصمیمات جسورانه در مورد سرمایه گذاری های جدید اجتناب کرده و تنها موقعیتهای سرمایه گذاری کم ریسک را می پذیرند. این رفتار به بازدهی کمتر از حد متوسط در بلندمدت منتهی شده و اهداف سرمایه گذاری را به مخاطره می اندازد.

صرف نظر از اینکه یک سرمایه گذار چند بار از یک سرمایه گذاری غیر سودآور، آسیب دیده، موضوعی که اهمیت دارد این است که ریسک همچنان یک جز مفید در هر سبد دارایی است. نشان دادن مزایای بلندمدت ناشی از افزودن داراییهای دارای ریسک به سبد دارایی ضروری است. مطالعات و پژوهش های مختلف در مورد مرز کارا می تواند در اینجا بسیار مفید واقع شود. سرمایه گذاری بسیار محافظه کارانه دارایی سرمایه گذار را در معرض خطر جدی قرار نمی دهد اما خود داری از پذیرش ریسک اغلب به معنای نادیده گرفتن یک بازده بالقوه است. سرمایه گذارانی که به خاطر گریز از پشیمانی هرگز به سراغ داراییهای ریسک دار نمی روند ممکن است شاهد رشد کمی در سبد دارایی خود باشند و نیز ممکن است به اهداف سرمایه گذاری سر خود دست نیابند.

این الگوی رفتاری می تواند موجب شود سرمایه گذاران بیش از حد از بازارهایی که اخیراً با افت مواجه شده اند، اجتناب کنند. افراد تاسف گریز از این می ترسند که اگر سرمایه گذاری کنند، چنین بازاری ممکن است متعاقباً به روند نزولی خود ادامه داده و موجب شود که آنها از تصمیم خود مبنی بر خرید سهام در چنین بازاری متأسف شوند. با این حال غالباً بازارهای راکد فرصتهای خوبی را عرضه کرده و افراد می توانند از مزایای این سرمایه گذاریها که عموماً از بر قیمت هستند، سود ببرند. در معامله اوراق بهادار هیچ قاعده ای بنیادی تر از این وجود ندارد: در قیمت پایین بخر، در قیمت بالا بفروش. با این همه بسیاری از سرمایه گذاران این اصل را نادیده می گیرند. یک بار دیگر باید اشاره کرد که طبیعت بشر او را به جستجوی بازده و پول داغ می کشاند. البته این امکان وجود دارد که از روندهای بعدی بازار بتوان سود کسب کرد. اما مشکلی که وجود دارد این است که هیچگاه نمی دانید که حساب چه زمانی ترکیده و مثلاً باعث می شود سهمی که دیروز خواهان زیادی داشته، امروز ۴۰ درصد افت قیمت را تجربه کند. مدیریت منظم سبد دارایی در کسب موفقیت بلندمدت عاملی حیاتی محسوب می شود. این اصل در عمل به معنای خرید اوراق بهادار زمانی که قیمتها پایین است و فروش آنها زمانی که قیمتها بالاست، می

باشد.

پشیمان گریزی موجب می شود سرمایه گذاران موقعیتهای سرمایه گذاری زیانده خود را تا مدتها به فروش نرسانند. انسانها مایل نیستند که اشتباهات خود را بپذیرند و برای اجتناب از فروش یک سرمایه گذاری زیانده از هیچ کوششی فروگذار نمی کنند. این رفتار همانند زیان گریزی برای دارایی فرد زیانبار است.

یک ضرب المثل می گوید نخستین ضرر همیشه بهترین ضرر است. اگر چه زیان دیدن هیچگاه لذت بخش نیست ولی خرد و منطقی حاکم این است که بعد از یک تصمیم غیر سودآور بهترین کار آن است که زیان را متوقف کرده و به حرکت خود ادامه دهیم. هر کسی حتی زیرک ترین معامله گران نیز گاهی در اقدامات خود مرتکب اشتباه می شوند. به عنوان مثال صندوق های سرمایه گذاری کم ریسک می توانند در معاملات خود مرتکب اشتباه شوند. ولی معمولاً این اشتباهات را می پذیرند، حتی اگر به معنای مثبت مبالغ قابل توجهی از زیان باشد.

پشیمان گریزی می تواند رفتار گروهی یا توده ای (گله ای) را موجب شود، زیرا برخی از سرمایه گذاران خرید یک سهم را که با اجماع و توافق همگانی مواجه است، دلیلی برای کاهش

پندارند. اگر به عنوان مشاور معتقد دارید تصمیمی که مشتری شما گرفته است، منعکس کننده ذهنیت پیروی از حرکت توده ای است، در این صورت توقف کردن و زیر سوال بردن انگیزه های سرمایه گذار می تواند مفید واقع شود. به عنوان مثال می توانید از مشتری خود بخواهید که بیان کند آیا معامله مورد نظر با اهداف بلندمدت خاص فرد رابطه دارد. اغلب سرمایه گذارانی که در معرض ذهنیت های توده ای هستند در پاسخ به این سوال دچار مشکل می شوند. بسیاری از مشتریانی که از تردید خود نگران و ناراحت هستند در این نقطه یک گام عقب برگشته و توافق عمومی و اجماع توده سرمایه گذاران را یک بار دیگر از نظر می گذرانند. هر چند برخی ممکن است چنین استدلال کنند که این بار نوبت من است که ریسک کنم. با این حال آنها باید پاداش و میزان ریسکی که تقبل کرده اند را درک نمایند. مشاوران می توانند با یادآوری پیامدها و دستاوردهای افرادی که در گذشته با جاه طلبی به استقبال خطر رفته اند، برای مشتریان خود مفید واقع شوند تا از این طریق موقعیتی را فراهم نمایند که حداقل یک تصمیم ریسکی بر مبنای یک دیدگاه تاریخی و بدون سوگیری اتخاذ گردد. پشیمان گریزی موجب می شود سرمایه

گذاران سهام شرکتهایی که از نظر ذهنی به عنوان شرکتهایی خوب تلقی می شوند را ترجیح دهند. حتی زمانی که یک سهم جایگزین بازده مورد انتظار بیشتری داشته باشد. سرمایه گذاران تاسف گریز ممکن است احساس کنند که شرکتی پرریسک تر نیازمند تصمیم گیری جسورانه تری هستند. از این رو، سرمایه گذاری با شکست مواجه شود، پیامدهای حاصله بیشتر از آنکه دستاوردهای سرمایه گذاری در یک سهم معمولی و قابل اطمینان را منعکس نماید به طور چشمگیری قضاوت و نظرات شخصی فرد را منعکس می کند. البته هر چه احساس مسئولیت شخصی بیشتر شود، میزان تاسف در شرکتی خوب ممکن است برای سرمایه گذاری گذار هیچ بازده بیشتر یا کمتری از شرکتهایی که پرریسک تلقی می شوند، نداشته باشد.

سرمایه گذاران اغلب بر این باورند که با خرید سهام شرکتهای شناخته شده می توانند پرستیژ خود را حفظ کنند. با این همه شرکتهای شناخته شده درست مانند شرکتهای رقیب خود افت و خیزهایی را تجربه می کنند. به معامله گران اجازه ندهید که تنها به این دلیل که از تاسف و ندامت ناشی از سرمایه گذاری در یک شرکت کمتر شناخته شده و نتیجه ندادن این سرمایه گذاری و اهمه دارند خود را به شرکتهای شناخته شده محدود کنند. به یاد داشته باشید که نام های تجاری برجسته الزاماً بازده خوبی ندارند. مطمئناً جنرال موتورز و کواکولاشر شرکتهای شناخته شده ای هستند ولی به این معنی نیست که سهام این شرکتها مطمئن و بدون ریسک است.

پشیمان گریزی موجب می شود سرمایه گذاران سهام موفق خود را تا مدت های طولانی نگهداری کنند. افراد از این می ترسند که با فروش سهمی که عملکرد خوبی داشته است، خود را از سودهای مطمئن بعدی محروم کنند. خطر چنین رفتاری این است که در دانش مالی همانند فیزی یک هر چیزی که بالا می رود، باید روزی پایین بیاید.

الان هنگام آن است که یک اصل بدیهی در وال استریت را مرور کنیم. شما هیچگاه از سود بردن آسیب نمی بینید. روشن است که نباید اجازه دهید که سهام سود آور و موفق از دست برود. اما اگر ملاحظات عینی متعددی فروش یک سهم را توصیه می کند و اگر تنها دلیل نفروختن سهم، ترس از تاسف خوردن و پشیمانی به خاطر بالا رفتن قیمت سهم بعد از فروش آن است، در این صورت زمان آن است که یک گام به عقب بازگردید. به یاد داشته باشید که با افت قیمت سهمی که مدتهای طولانی آن را نگهداری کرده اید نیز تاسف و پشیمانی را تجربه می کنید. افزون بر آن یک روش مفید این است که تلاش کنیم هر گونه احساسات و عواطفی را که ممکن است بر تصمیم فروش تاثیر بگذارد را از خود دور کنیم. پس از اینکه احساس اطمینان کردید، انتخاب کنید و به آن وفادار بمانید. در صورتی که آن سهم به راستی یک فرصت سرمایه گذاری مطلوب باشد،

همیشه می توانید در دفعات بعدی آن را دوباره خریداری کنید.

❖ زمان گریزی

ما یا بهتر بگوییم ذهن ما به طور طبیعی زیان گریز است. البته این ویژگی مثبتی است اما بسیاری اوقات به یک سوگیری یا انحراف خطرناک منجر می شود. فرض کنید سهمی را خریده اید که بعد از مدت کوتاهی با کاهش قیمت مواجه شده و شما را متضرر کرده است. قبول این واقعیت که به عنوان سرمایه گذار تصمیمی اشتباه گرفتید و متضرر شده اید از لحاظ ذهن سخت است. بنابراین از فروش سهم با ضرر خودداری می کنید. ممکن است روند نزولی برای مدت ها ادامه یابد، اما ذهن لجوج و زیان گریز ما حاضر به فروش نمی شود و منتظر می ماند تا سهم دوباره رشد کند و بدون ضرر از سهم خارج شود.

گاهی اوقات، این پدیده در حالی رخ می دهد که بررسی ها هم نشان

دهنده ر شد سهم نیست و البته در طرف مقابل گزینه هایی وجود دارد که احتمال بازدهی مثبت آنها در آینده بسیار بالاست. برای مثال می توانید با ۱۰ درصد ضرر از سهمی خارج شوید و پول خود را نقد و در سهمی سرمایه گذاری کنید. طبق بررسی ها بازدهی ۲۰ درصدی خواهد داشت اما برای ذهن زیان گریز خلاصی از آن ۱۰ درصد منفی ارزشمندتر از بدست آوردن ۳۰ درصد مثبت است. بنابراین باز هم ذهن ما حاضر به فروش نمی شود تا سهم رشد کند و از ضرر خلاص شویم. این در حالی است که حتی اگر سهم رشد کند و به قیمت خرید برسد ما در نهایت ۱۰ درصد سود کرده ایم، اما اگر در همان زمان در گزینه دیگری سرمایه گذاری می کردیم ۳۰ درصد سود عایدمان می شد. توجیه رفتار مزبور از منظر روانشناسی این است که برای سرمایه گذاران باور این حقیقت که در یک سرمایه گذاری ضرر کرده اند، مشکل است و تا زمانی که سهام خود را به فروش نرسانده اند، از لحاظ ذهنی احساس ناخرسندی ناشی از شناسایی زیان را به تعویق انداخته و به امید آینده نامعلوم باقی می ماند. اما در مورد سهام سود ده، ترس از کاهش ناگهانی قیمت موجب می شود که سرمایه گذار سهمی را که بازدهی داشته زودتر واگذار کرده و از ریسک تبدیل

شدن آن به یک سهم ضرر ده اجتناب کند. بدین ترتیب نقطه مرجع ذهنی سرمایه گذاران برای قضاوت در مورد یک سرمایه گذاری قیمت خرید آن دارایی است و تصمیم خرید و فروش آنها تا حد زیادی به این تصور ذهنی در مورد قیمت باز می گردد که لزوماً هیچ ارتباطی با وضعیت سهم یا شرکت ندارد. اودن در سال ۱۹۹۸ بالغ بر ۱۶۳ هزار حساب حقیقی را در یک کارگزاری مورد بررسی و مطالعه قرار داد. وی طی دوره زمانی یک ساله برای هر روز، معامله درصد سهام سود ده را که فروخته شد، محاسبه کرد و آن را با درصد سهام زیان ده فروخته شده مقایسه کرد. وی دریافت که سرمایه گذاران از زیان به تا ناامیر سهام سود ده خود را ۱.۷ برابر بیشتر از سهام زیانده فروختند. به عبارت دیگر سهام سود ده ۷۰ درصد شانس بیشتری برای فروخته شدن دارد و این یک ناپهنجاری محسوب می شود؛ به ویژه اینکه به دلایل مالیات برای اکثریت سرمایه گذاران جذاب تر است تا سهام زیانده را بفروشند. این خاصیت ذهن را با ویژگیهایی چون زیان گریزی و همچنین پشیمان گریزی توضیح می دهند. این پدیده گاهی اوقات در زندگی روزمره مانند تصمیم به سرمایه گذاری در یک موسسه یا خرید مسکن یا خودرو هم مشکل ساز می شود. البته این موضوع در افراد مختلف، وابسته به نوع شخصیت جنس، سن و میزان، تجربه شدت و ضعف دارد. اما به طور کلی کسانی که نظم ذهنی و استراتژی زمانی و معاملاتی ندارند، بیش از همه از این سوگیری ها رنج خواهند برد. باید توجه کرد که شرایط نامطمئن در بازار بستری را فراهم می کند که ذهن را همای این سوگیری می کند، چرا که شما در باره هیچ چیز اطمینان یقین ۱۰۰ درصد ندارید و در این شرایط پایه های تصمیم گیری عقلایی سست بوده و به ذهن فرصت داده می شود انحرافها یا همان سوگیریهای ذاتی خود را آشکار کند. برای کاستن از آثار این عادت رفتاری، نخست باید حد ضرر را تعیین کنیم. یعنی بعد از کاهش سهم به قیمتی که در زمان خرید مشخص کرده ایم به طور حتم آن را بفروشیم. در وهله دوم، لازم است نظم ذهنی و برنامه معاملاتی مشخص داشته باشیم و در نهایت باید تلاش کنیم خودمان و ذهنمان را بیشتر بشناسیم و بیاموزیم که در شرایط نبود اطمینان، بر اساس بهترین احتمالات تصمیمات قاطع بگیریم. افراد سعی می کنند تا در واحد معینی از زمان متحمل حداقل زیان شوند و طی همان واحد زمانی حداکثر سود را بدست آورند. زیان گریزی سرمایه گذاران را وادار می کند سرمایه گذاری های زیانده را برای سالیان متمادی حفظ کرده و نفروشند. این رفتار گاهی اوقات در قالب یک بیماری تضعیف کننده یعنی «همان که هست بماند» توصیف می شود.

سرمایه گذاران سهام زیانده خود را نمی فروشند، به این امید که آنچه را از دست داده اند روزی مجدداً بدست آورند. این رفتار پیامدهای ناگواری

داشته و موجب افت بازده پرتفوی می شود. بر اساس تحقیقات صورت گرفته سرمایه گذاران حقیقی در بورس اوراق بهادار تهران در سطح متوسطی از نگهداری سهام زیانده نسبت به سهمی که در حال سود است؛ احساس ناراحتی بیشتری کرده و درصد بالایی از آنها ضرر غیرقطعی را هر چقدر هم که بزرگتر باشد به ضرر حتمی ترجیح می دهند. بنابراین به نظر می رسد این دسته از سرمایه گذاران بورس را با بانک و سود بدون ریسک آن اشتباه گرفته اند و با نتایج زیان بار زیان گریزی که در بالا به برخی از آنها اشاره شد آشنا نیستند. در حالی که باید به محض ورود به چنین بازاری دو سسویه بودن آن را قبول کرده و این امکان را که خریدهای آنها ممکن است با زیان همراه شود، در نظر بگیرند. تنها در این صورت است که آنها می توانند هنگام مواجهه با زیان تصمیمات بهتری گرفته و تشخیص دهند که سریعتر به این موقعیت پایان دهند یا آن را تا بهبودی دوباره و قرار گرفتن در موقعیت سودآوری حفظ کنند.

بر اساس تحقیقات صورت گرفته سرمایه گذاران حقیقی در بورس اوراق بهادار تهران در سطح متوسطی از نگهداری سهام زیانده نسبت به سهمی که در حال سود است؛ احساس ناراحتی بیشتری کرده و درصد بالایی از آنها ضرر غیرقطعی را هر چقدر هم که بزرگتر باشد به ضرر حتمی ترجیح می دهند. بنابراین به نظر می رسد این دسته از سرمایه گذاران بورس را با بانک و سود بدون ریسک آن اشتباه گرفته اند و با نتایج زیان بار زیان گریزی که در بالا به برخی از آنها اشاره شد آشنا نیستند. در حالی که باید به محض ورود به چنین بازاری دو سسویه بودن آن را قبول کرده و این امکان را که خریدهای آنها ممکن است با زیان همراه شود، در نظر بگیرند. تنها در این صورت است که آنها می توانند هنگام مواجهه با زیان تصمیمات بهتری گرفته و تشخیص دهند که سریعتر به این موقعیت پایان دهند یا آن را تا بهبودی دوباره و قرار گرفتن در موقعیت سودآوری

حفظ کنند.



www.GISDCO.com



شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر

بزرگترین عرضه کننده آهن اسفنجی کشور

GOLGOHAR IRON & STEEL DEVELOPMENT CO.

THE BIGGEST DRI SUPPLIER IN IRAN

GISDCO

Development is our belief



شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر

GOLGOHAR IRON & STEEL DEVELOPMENT CO.

روابط عمومی و امور بین الملل

روز ملی خلیج فارس
گرامی باد



دهم اردیبهشت ماه

بورس امروز

رسانه مستقل بازار سرمایه