

بورس امروز

قفل نقدینگی کارگزاری ها در صندوق توسعه بازار سرمایه

صفحه ۴

قفل نقدینگی کارگزاری ها در صندوق توسعه بازار سرمایه	بررسی عوامل بنیادی رکود
رضا اقی کریمی	میدان اقتصادی
معمور عامل کارگزاری ها در صندوق توسعه بازار سرمایه	معمور و کریمشمار بازار سرمایه
در سال ۱۳۹۶ بازار سرمایه ایران در شرایط دشواری قرار گرفت و در حالی که در سال ۱۳۹۵ بازار سرمایه ایران در شرایط رونق قرار گرفته بود، در سال ۱۳۹۶ بازار سرمایه ایران در شرایط رکود قرار گرفت. این رکود در حالی رخ داد که در سال ۱۳۹۵ بازار سرمایه ایران در شرایط رونق قرار گرفته بود و در سال ۱۳۹۶ بازار سرمایه ایران در شرایط رکود قرار گرفت. این رکود در حالی رخ داد که در سال ۱۳۹۵ بازار سرمایه ایران در شرایط رونق قرار گرفته بود و در سال ۱۳۹۶ بازار سرمایه ایران در شرایط رکود قرار گرفت.	در سال ۱۳۹۶ بازار سرمایه ایران در شرایط دشواری قرار گرفت و در حالی که در سال ۱۳۹۵ بازار سرمایه ایران در شرایط رونق قرار گرفته بود، در سال ۱۳۹۶ بازار سرمایه ایران در شرایط رکود قرار گرفت. این رکود در حالی رخ داد که در سال ۱۳۹۵ بازار سرمایه ایران در شرایط رونق قرار گرفته بود و در سال ۱۳۹۶ بازار سرمایه ایران در شرایط رکود قرار گرفت.

ماهنامه اجتماعی - اقتصادی / شماره ۹۸ / مرداد ۱۴۰۳ / ۲۴ صفحه ۱۱۰۰۰ تومان



فصل دوم؛ شروعی دوباره

۶

اوراق دولتی از سکه افتاد

۱۴

صندوق های سرمایه گذاری تخصصی؛ غایب بازار سرمایه

۱۵

بازار اوراق بدهکار در آمد ثابت در تسخیر دولت

صندوق اهرمی نارنج شرکت ترنج، رکورد پذیرهنویسی بورس را شکست

به خوبی سهامداران را با کارکرد صندوق های اهرمی آشنا سازد. فرصت سرمایه گذاری بدون حباب در صندوق اهرمی نارنج دیگر عامل بود، چراکه سایر صندوق های اهرمی بازار سرمایه حبابی حدود ۱۰ الی ۲۰ درصدی داشتند که طبیعتاً سرمایه گذاری بدون حباب در صندوق اهرمی نارنج برای سرمایه گذاران جذاب بود.

❖ اما پذیرهنویسی صندوق اهرمی نارنج چه تاثیری بر بورس داشت؟
❖ ورود منابع جدید با بازار سهام:

ابتدا باید گفت صندوق اهرمی نارنج در شرایطی که بازار سرمایه کمترین حجم معاملات را داشت موفق به جذب ۱۰ هزار میلیارد تومان منابع جدید به خصوص از سمت کدهای حقیقی شد. استقبال سهامداران از صندوق اهرمی نارنج موجب شد صندوق اهرمی اقتصاد بیدار هم یک روز پیش از موعد شروع به پذیرهنویسی کند و این صندوق هم پس از گذشت دو روز موفق به جذب یک هزار میلیارد تومان منابع شد موجهی که پذیرهنویسی صندوق اهرمی نارنج ایجاد کرد ۲۰ هزار میلیارد تومان منابع را به سمت بازار سهام وارد کرد که تاثیر خود را در رشد شاخص (همزمان با تشکیل پرتفوی اهرمی ها) نشان داد.

❖ کاهش حباب صندوق های اهرمی:

یکی از مهم ترین تاثیرات آغاز به فعالیت «صندوق اهرمی نارنج» کاهش حباب صندوق های اهرمی بود؛ به طوری که میانگین حباب صندوق های اهرمی از ۱۶ درصد به ۴ درصد در پایان هفته گذشته رسید.

❖ رقابتی تر شدن بازار صندوق های اهرمی:

تعداد صندوق های اهرمی موجود در بازار سرمایه در پایان سال ۱۴۰۱ تنها ۲ مورد بود که به همت سازمان بورس با پذیرهنویسی های صندوق های جدید به ۷ صندوق رسیده است.



از نارنج برآید کار

ترنج | خدمات جامع بازار سرمایه

محصول، کنفرانس خبری با اهالی رسانه، محتوای مکتوب در شبکه های اجتماعی، پوسترها و کارهای گرافیکی جذاب، توانست

اجراء در آورد که زوایای ترویجی، آموزشی و هنری بسیاری داشت و بینارهای آموزشی با مدیران صندوق، ویدیوهای جذاب معرفی

«صندوق اهرمی نارنج» جدیدترین صندوق سرمایه گذاری شرکت ترنج، روز شنبه ۲ تیرماه ۱۴۰۳ و یک هفته قبل از مرحله اول انتخابات ریاست جمهوری در شرایط اوج عدم قطعیت بورس، پذیرهنویسی شد.

با این وجود، صندوق اهرمی نارنج ۳۳ دقیقه پس از اعلام ناظر بازار با استقبال سهامداران به سقف ۵۰۰ میلیارد تومان رسید. سازمان بورس مجوز افزایش سقف صندوق نارنج به هزار میلیارد تومان را در همان روز صادر کرد که با گذشت تنها ۱۶ دقیقه ۵۰۰ میلیارد تومان پول وارد این صندوق شد و به سقف دوم رسید.

«صندوق اهرمی نارنج» در این پذیرهنویسی چند رکورد بر جای گذاشت که تاکنون در پذیرهنویسی صندوق های سرمایه گذاری سابقه نداشت.

اولین بار یک صندوق اهرمی در پذیرهنویسی به جای ۵۰۰ میلیارد تومان، یک هزار میلیارد تومان منابع جذب کرد.

جذب بیشترین منابع حقیقی در پذیرهنویسی؛ ۴۵۰ میلیارد تومان با مشارکت ۷۳۰۰ کد حقیقی کوتاه ترین زمان در رسیدن به سقف صندوق؛ ۵۰۰ میلیارد تومان در ۱۶ دقیقه و مجموع یک همت در ۴۹ دقیقه

❖ اما مهم ترین دلیل موفقیت «اهرمی نارنج در پذیرهنویسی چه بود؟

عوامل مختلفی در موفقیت پذیرهنویسی اهرمی نارنج تاثیرگذار بود. اما از همه مهم تر سابقه و عملکرد خوب شرکت ترنج در مدیریت صندوق های نام آشنای بورس مانند «سهامی سرو»، «درآمد ثابت افران»، «مختلط زیتون» و «فراصندوق تمشک» بود که همه این صندوق ها جزو بهترین های نوع خود هستند و «افران» امروز بزرگترین صندوق ETF بازار سرمایه ایران است.

تبلیغات نیز دیگر عامل تاثیرگذار در پذیرهنویسی «صندوق اهرمی نارنج» بود، تیم مارکتینگ و روابط عمومی شرکت ترنج یکی از موفق ترین کمیته های معرفی محصول در بازار سرمایه را به

تقسیم سود ۷۲۰ ریالی در مجمع «قچار»



در مجمع عادی سالیانه شرکت فرآورده های غذایی قند چهارمحال به ازای هر سهم ۷۲۰ ریال سود تقسیم و اعلام شد که نماد شرکت در سال ۱۴۰۳ از بازار فرابورس به بازار بورس انتقال خواهد یافت.

مهندس قربانی به فعالیت این «قچار» در صنعت تولید شکر از چغندر و تصفیه شکر خام و برخورداری آن از محصولات تولیدی شرکت شامل شکر سفید، تفاله خشک و ملاس اشاره و اضافه کرد: آخرین قیمت مصوب برای هر کیلو شکر سفید تولیدی شرکت در تاریخ تهیه این گزارش مبلغ ۳۸۵،۰۰۰ ریال همراه با ۱۰ درصد ارزش افزوده برای سال ۱۴۰۳ می باشد. همچنین در سال مالی ۱۴۰۲ مبلغ آن ۲۵۵،۰۰۰ ریال همراه با یک درصد ارزش افزوده بوده است.

به گفته وی، درآمدهای عملیاتی منتهی به سال ۱۵،۱۴۰۲ هزار و ۷۰۳ میلیارد و ۹۴۳ میلیون ریال است و سود خالص شرکت ۳ هزار و ۶۲۰ میلیون ریال محاسبه شده است.

وی ادامه داد: شرکت موضوع افزایش ظرفیت تولید شکر را بر اساس مصرف روزانه چغندر قند از ۱،۵۰۰ تن به ۳،۰۰۰ تن مورد بررسی داده است. هیات مدیره نیز طرح توسعه را پذیرفته و به مدیران اجرایی شرکت دستور اقدام داده است.

با توجه به فروش نقدی محصولات، نیاز شرکت به اخذ تسهیلات مالی کاهش یافته و صرفاً به صورت مقطعی و به میزان بسیار محدود نسبت به اخذ تسهیلات اقدام شده است. همچنین جهت اجرای طرح توسعه، ظرفیت مصرف روزانه چغندر قند از ۱،۵۰۰ تن به ۳،۰۰۰ تن صرفاً از محل منابع داخلی شرکت استفاده شده است.

وی بیان داشت: طرح مذکور در حال انجام است و تاکنون حدود ۸۷ درصد پیشرفت فیزیکی و ۸۰ درصد پیشرفت ریالی داشته است.

همچنین قربانی در جواب به حاضران مجمع علت کندی اجرای طرح را مربوط به مشکلات خرید ماشین آلات و تجهیزات از کشورهای اروپایی ذکر کرد که بدلیل تحریم های اقتصادی حاکم بر کشور، با کندی پیش می رود.

وی ادامه داد: شرکت در سالهای گذشته اقدام به خرید و واردات قسمتی از ماشین آلات و تجهیزات مورد نیاز نموده است که خریداری و نصب ریفر ژرانت عمودی، آپاراتهای طبخ و صافیهای دکانتور و توربین برق از آن جمله است. ماشین آلات موصوف به رغم تلاش های همه جانبه با تاخیر زیادی وارد کارخانه شدند که اغلب آن ها نصب و راه اندازی شده است.

مدیر عامل «قچار» از تأمین حداکثری مواد اولیه چغندر قند و شکر خام جهت رسیدن به ظرفیت پیش بینی شده، برنامه ریزی جهت افزایش سهم چغندر مناطق داخل استان و مجاور آن جهت کاهش هزینه خرید مواد اولیه (چغندر)، انجام اقدامات لازم جهت بهبود کارایی ماشین آلات، اصلاح فرآیند تولید به منظور افزایش راندمان و کاهش قیمت تمام شده

رفع تنش های ابلاغ دستور العمل خوراک با انتشار اصلاحات

ابلاغ دستور العمل نرخ خوراک و فرآورده های نفتی که در دی ماه ۱۴۰۲ منتشر گردید، تنش هایی ناشی از کاهش سودآوری شرکت های پالایشی را به همراه داشت. این ابلاغیه که در نهایت با گذشت ۵ ماه اصلاح گردید با شایعاتی مبنی بر لغو مصوبات دولت چهاردهم طی ۲۵ روز گذشته مجدداً بازار و صنعت پالایشی را با تنش روبه رو کرد. در این گزارش رخداد های مربوط به این ابلاغیه مورد بررسی قرار می گیرد.

ابلاغ دستور العمل قیمت گذاری خوراک و فرآورده های اصلی که در دی ماه سال گذشته منتشر گردید موجب شد تاریخیک پیش روی شرکت های پالایشی افزایش یابد. بخشی از فروش شرکت های پالایشی با نرخ مصوب دولتی است و قسمت دیگر همچون فرآورده ای ویژه به صورت فروش داخلی و بورس کالا و میزان کمی به صورت صادراتی می باشد. فروش صادراتی محصولات پالایشی نیز توسط دولت صورت گرفته و مابه التفاوت نرخ صادرات نرخ مصوب که توسط دولت صادر می شود، در صورت حساب شرکت های پالایشی منظور می گردد. بر این اساس، عمده مطالبات شرکت های پالایشی با وجود حساسی شدن و عبور از آن سال، همچنان پرداخت نشده اند که در صورت عدم پرداخت توسط دولت، شرکت ها توان اجرای پروژه های کیفی سازی را نخواهند داشت تا در ادامه مشمول تخفیف ۵ درصدی نرخ خوراک شوند. علاوه بر این، به دلیل کمبود نقدینگی امکان مطالبات سود سهامداران را نمی توانند پرداخت کنند که جرایمی نیز در پی خواهد داشت.

از سوی دیگر، طبق دستور العمل مصوب دی ماه ۱۴۰۲ شرکت های پالایشی موظف به پرداخت مطالبات شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده های نفتی برای سال ۱۴۰۲ تا ۱۴۰۴ بر اساس این دستور العمل جدید بودند که رسک شرکت های پالایشی و میزان سودآوری آن ها تحت تأثیر قرار داده و بیشتر از گذشته با چالش مواجه می کرد؛ چرا که در صورت اجرای این دستور العمل شرکت های پالایشی با مشکل کمبود نقدینگی در گردش مواجه شده و سودآوری آن ها نیز تحت تأثیر قرار می گرفت. با پیگیری های انجام شده توسط شرکت ها و سازمان بورس، ابتدای تیر ماه، مصوبه جدید هیئت وزیران در خصوص اصلاح مواردی از دستور العمل ابلاغ شده در دی ماه منتشر گردید. پیرو این اصلاح، پس از تأیید مرکز مدیریت بدهی های وزارت امور اقتصادی و دارایی، امکان تسویه مطالبات قطعی حسابرسی شده از شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده های نفتی از محل مابه التفاوت فروش خوراک و خرید فرآورده های نفتی میسر گردید.

علاوه بر این، دستور العمل قیمت گذاری خوراک و فرآورده های نفتی ابلاغ شده در دی ماه شامل ۹ ماه پیش از صدور این دستور العمل نیست و برای ۹ ماهه نخست سال ۱۴۰۲، دستور العمل سال ۱۴۰۱ قابل اجرا است. با انتشار این خبر از سوی شرکت های پالایشی، باری از دوش این شرکت ها برداشته شد و انتظار جذاب شدن این شرکت ها برای سرمایه گذاران می رفت اما شایعات منتشر شده مبنی بر لغو مصوبات طی ۲۵ روز پیش از تحلیف ریاست جمهوری نگرانی سرمایه گذاران را به همراه داشت. این شایعه موجب شد تا تابلوی نمادهایی همچون شرکت های پالایشی که درگیر و دار اصلاح دستور العمل بودند بارنگ قرمز خودنمایی کند اما در نهایت با انتشار خبر تکذیب از سوی پایگاه اطلاع رسانی دولت مبنی بر «تکذیب شایعات مربوط به انتصابات و برنامه های دولت چهاردهم» از تب و تاب خروج سهامداران خرد کاسته شد.

محصولات تولیدی و نیز ارتقا کیفیت محصول به عنوان برنامه های آینده شرکت نام برد.

اقدامات شرکت: خرید یک دستگاه تراش با امکانات بالا جهت کاهش ارجاع کارهای تراشکاری به بیرون از کارخانه و پایین آوردن هزینه تعمیرات. ساخت سیستم تصفیه فاضلاب برای ظرفیت مصرف ۴۰۰۰ تن چغندر در شبانه روز که تاکنون حدود ۵۰ درصد پیشرفت کار داشته است.

نصب سطح سنج شربت در بدنه اواپراسیون جهت بهبود کیفیت محصول شکر سفید تولیدی کارخانه.

نصب خلاء شکن اتومات جهت جلوگیری از آسیب رسانی خلاء به لوله ها و آپارات های طبخ و اواپراسیون. اصلاح سیستم باز و بسته شدن درب زنگی کوره آهک جهت افزایش درصد گاز CO2 تولیدی کوره آهک در نقش مستقیمی در بهبود کیفیت محصول دارد.

ساخت انبار به ظرفیت ۶۰۰۰ تن جهت نگهداری شکر سفید و امکان فروش آن ها در زمان مناسب. خریداری یک دستگاه آسیاب خلال با ظرفیت ۱۸۰۰ تن در شبانه روز جهت جایگزینی آسیاب خلال قدیمی و فرسوده کارخانه.

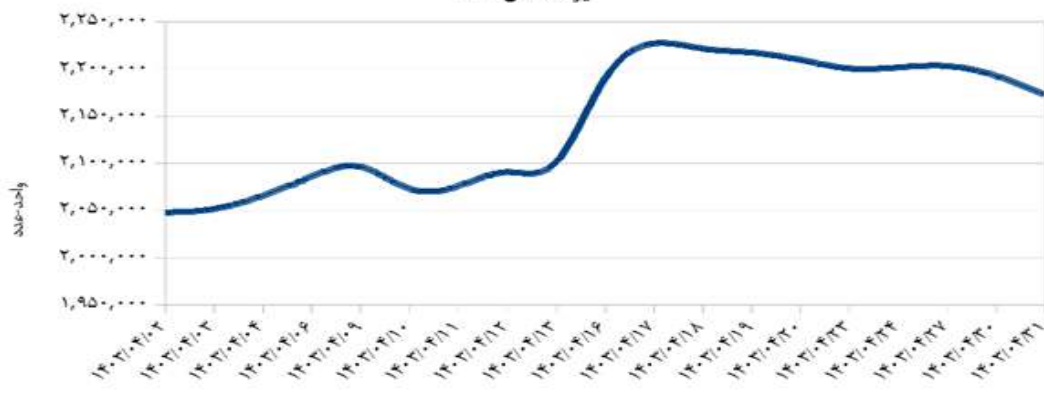
خرید یک دستگاه بویلر فایر تیوب جهت تأمین بخار مورد نیاز جهت افزایش ظرفیت کارخانه در دستور کار این شرکت است.

مهندس قربانی در جواب به در خواست مصرف کننده گان شکر قند چهار محال در خصوص افزایش فروش به این مصرف کنندگان عمده به دلیل کیفیت بسیار بالای محصولات قند چهار محال و محبوبیت آن بین تولید کننده گان نبات در کشور گفت: با پیشبرد طرح توسعه ظرفیت کارخانه قند چهار محال بختیاری و افزایش تولید محصول شکر با کیفیت با صف های طولانی خریداران مواجه نشده و بتوانیم پاسخگوی انتظارات آن ها باشیم.

اولین ماه گرم تابستان و افت ۲ درصدی ارزش دلاری بورس تهران

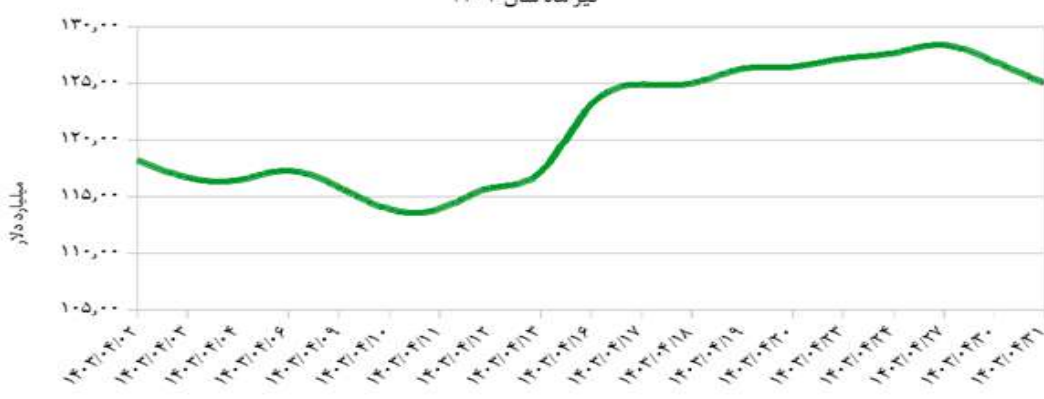
روند شاخص کل بورس اوراق بهادار

تیر ماه سال ۱۴۰۳



روند ارزش بازار بورس اوراق بهادار

تیر ماه سال ۱۴۰۳



نتیجه انتخابات ریاست جمهوری از جمله عوامل اثر گذار بر رشد آن طی هفته مذکور بود. با وجود پویایی و نشاط بازار هفته های نخست، در هفته آخر تیر ماه تعطیلات میان هفته ای موجب شد تا بازار به مسیر صعودی خود را با حداقل تلاش طی کند و در روز پایانی هفته چهارم دیگر رونق هفته های اول را نداشته باشد. لذا در هفته چهارم منتهی به ۲۷ تیر ماه، شاخص کل با افت ۰٫۳ درصدی همراه شد و با وجود رشد جذاب هفته های نخست، شاخص کل بورس در آخرین روزهای این ماه روند نزولی را در پیش گرفت و با رسیدن به رقم ۲ میلیون و ۱۷۲ هزار و ۱۹۲ واحد دفتر تیر ماه خود را بست.

در نمودار زیر ارزش دلاری بازار بورس اوراق بهادار طی تیر ماه سال جاری به تصویر کشیده شده است. همان طور که در نمودار زیر مشاهده می شود، در هفته نخست ارزش بازار با کاهش ۰٫۷ درصدی از ۱۱۸٫۱۸ میلیارد دلار به ۱۱۷٫۲۵ میلیارد دلار رسید. در هفته دوم با اثر گذاری انتخابات بر بازار سرمایه شاهد رشد ۰٫۱ درصدی ارزش دلاری بازار بودیم که از رقم ۱۱۵٫۸۴ میلیارد دلار به ۱۱۷٫۰۸ میلیارد دلار افزایش یافت.

در هفته سوم منتهی به ۲۰ تیر ماه نیز روند صعودی ارزش بازار ادامه یافت و ارزش دلاری بورس با رشد ۳ درصدی همراه شد به طوری که از رقم ۱۲۲٫۹۹ میلیارد دلار روز شنبه ۱۶ تیر ماه به رقم ۱۲۶٫۴۲۵ میلیارد دلار در روز چهارشنبه رشد کرد. در هفته پایانی تیر ماه منتهی به ۲۷ تیر، ارزش معاملات به دلیل تعطیلات میان هفته، از تب و تاب رشد خود کاست و در پایان معاملات ۲۷ تیر ماه با رسیدن به ۱۲۸٫۳۴۶۷ میلیارد دلار رشد ۱ درصدی را ثبت کرد اما آخرین روزهای تیر ماه سال ۱۴۰۳ این رشد ادامه نداشت و شاهد افت ۲ درصدی ارزش دلاری بازار بورس بودیم.

شاخص کل بورس یکی از مهمترین معیارهای ارزیابی و سنجش عملکرد سرمایه گذاری در بورس است که وضعیت شرایط عمومی قیمت یا بازدهی در میان تمام گروه های شرکت های پذیرفته شده در بورس را نشان می دهد. اکثر سرمایه گذاران نهادی و انفرادی در بورس، حرکت و جهت بازار را به صورت دوره ای با بررسی شاخص رصد می کنند. در این گزارش نگاهی به عملکرد شاخص کل طی تیر ماه ۱۴۰۳ خواهیم داشت.

بازار سرمایه پس مدت ها که روند نزولی را در پیش گرفته بود و با هر کنش سیاسی، اقتصادی و اجتماعی دچار شیب تندتری می شد، در هفته نخست تیر ماه به مسیر صعودی خود بازگشت. شاخص کل بورس اوراق بهادار در اولین روز هفته تیر ماه با رشد ۳ هزار و ۹۳۵ واحدی به ۲ میلیون و ۴۷ هزار و ۹۱۵ واحدی رسید.

پس از گذر از اثرات خبرهایی در خصوص تنش های خارجی و سیاست گذاری های اقتصادی داخلی بر بازار، روند صعودی بازار آغاز شد و شاخص کل در طول هفته نخست موفق به کسب رشد ۲ درصدی شد و از میزان ۲ میلیون و ۴۷ هزار و ۶۵۲ واحدی به ۲ میلیون و ۸۵ هزار و ۲۲۱ واحد ترقی کرد.

رخدادهای مربوط به انتخابات ریاست جمهوری و تغییرات دامنه نوسان، بازار سرمایه را دچار تحولاتی کرد به طوری که در هفته دوم شاهد افت شاخص بودیم اما در آخرین روز معاملات این هفته، شاخص کل با رشد ۰٫۷ درصدی مواجه شد و به رقم ۲ میلیون و ۱۰۰ هزار و ۶۷۱ واحد رسید.

در هفته سوم تیر ماه با افزایش ۵٫۲ درصدی شاخص کل، رقم آن از ۲ میلیون و ۱۸۸ هزار و ۸۱۳ واحد در روز شنبه و پذیرش نوسان طول هفته، در آخرین روز معاملاتی هفته سوم به رقم ۲ میلیون و ۲۰۹ هزار و ۲۰۷ واحد رسید که اعلام

نقش تدوین استراتژی کارآمد در کسب رتبه برتر واحد معدنی «فولاد سنگان»



در تیر ماه سال جاری، شرکت صنایع معدنی فولاد سنگان برای هشتمین سال متوالی به عنوان واحد نمونه صنعتی خراسان رضوی معرفی شد که نتیجه تدوین و اجرای دقیق برنامه استراتژیک و افزایش بهره‌وری و سودآوری این شرکت می باشد.

یکی از فعالیت های شرکت ها جهت یکپارچه سازی، تنظیم استراتژی است تا اقدامات لازم جهت دستیابی به اهداف بلندمدت و سازمانی را مشخص نمایند. شرکت صنایع معدنی فولاد سنگان با تدوین استراتژی های دقیق، کارآمد و علمی به عنوان شرکت پیشرو در بهره‌وری کل عوامل تبدیل شد و رتبه اول این حوزه را در جایزه ملی IMI100 ایران کسب نمود، که این عامل خود ناشی از توسعه اقتصادی، اجتماعی و زیست محیطی در یک سازمان است این شرکت در نقشه استراتژیک خود جهت ارتقا بهره‌وری به مدیریت هزینه ها و بهای تمام شده، افزایش بازده دارایی ها و مدیریت اثربخش نقدینگی خود پرداخت و در زمینه فرآیندهای داخلی با تعریف ۵ بخش مختلف اقدامات مشخصی را تعیین نمود تا در راستای چشم انداز و مأموریت سازمانی خود اجرا نماید که در تصویر زیر به تفکیک قابل مشاهده است.

شرکت صنایع معدنی فولاد سنگان با چپنیش استراتژی در ۵ بعد مختلف موفق شد تا عوامل و سرمایه های انسانی خود را در امور تصمیم سازی و اقدامات کارشناسی مورد استفاده قرار داده و از حداکثر ظرفیت تولیدی مجموعه در راستای تحقق اهداف خود استفاده نماید. به عنوان مثال، این شرکت در زمینه تکنولوژی اقدامات مهندسی و توسعه زیر ساخت ها را در دستور کار قرار داد و در راستای توسعه ذخایر پایدار سنگ آهن اقدامات مطالعه پهنه و محدوده های معدنی و توسعه استخراج سنگ آهن را در دستور کار قرار داد.

این شرکت با همت و تلاش کارکنان و مدیریت کارآمد که در راستای تحقق اهداف استراتژیک، برنامه ها و راهبردهای برنامه ریزی شده را پیمووند، در سال جاری به عنوان شرکت برتر معدنی در میان واحدهای برتر صنعتی معرفی شد. در ادامه نیز شرکت صنایع معدنی فولاد سنگان برای تحقق چشم انداز تولید ۷۵ میلیون تن کنسانتره و گندله، برنامه های توسعه ۱۰ گانه ای را در دستور اجرا قرار داد تا برنامه استراتژیک خود را تا سال ۱۴۰۴ محقق نماید.

شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس
 Persian Gulf Petrochemical Industries Co
 PGPIC

شرکت پتروشیمی بوعلی سینا
 (سهامی عام)

برحسب هزارتن

گاز مایع

رافینیت

بنزن

پوش سبک

پارا زایلین

پوش سنگین

ریفورمیت

شرکت پتروشیمی بوعلی سینا

ظرفیت اسمی سالانه

حجم تولید در سال ۱۴۰۲

حجم تولید در سال ۱۴۰۱

حجم تولید سه ماه نخست سال ۱۴۰۳

قفل نقدینگی کارگزاری‌ها در صندوق توسعه بازار سرمایه

رضائل گیر

مدیرعامل کارگزاری امین آوید

در سال ۱۳۹۹ بازار سرمایه دوران درخشانی را سپری می‌کرد و حجم سرمایه‌گذاری و ارزش معاملات روزانه در بازارهای بورس و فرابورس هم رشد چشم‌گیری داشت. در این حین شورای عالی بورس تصمیمی مبنی بر کاهش کارمزد کارگزاران با هدف سهولت بخشی در روند معاملات اتخاذ نمود تا از این طریق به نوعی منافع سهامدار خرد نیز حفظ گردد. در مصوبه ابلاغی سازمان بورس کسر مستقیم ۲۰ درصدی از کارمزد کارگزاران اعلام گردید و همچنین صدور ۳۰ درصد از ۸۰ درصد باقی مانده از درآمد کارگزاری‌ها به صندوق توسعه اعلام شد.

به این ترتیب در حال حاضر ۳۰ درصد صدور صندوق از کارمزد حادث شده توسط کارگزاران صورت می‌گیرد که یک بخشی قابل ابطال نیست و بخشی دیگری هم بعد از یک سال شمسی امکان ابطال را دارد. عمل منابع بزرگی از درآمد کارگزاری در صندوق توسعه بازار قفل شده است.

مهم‌ترین چالش این مصوبه که در نظر گرفته نشده عدم پیش‌بینی در نامتعادل بودن بازار است. این مصوبه زمانی ابلاغ شد که حجم معاملات روزانه‌ی بازار افزایش قابل توجهی داشت اما در شرایط فعلی ارزش معاملات به کمتر از ۲ هزار میلیارد تومان در روز رسیده است و بازارش بازار در سال ۱۳۹۷ کاملاً برابر است.

مضاف بر اینکه دغدغه‌های افزایش هزینه حقوق و دستمزد و تفاوت فاحش بین هزینه‌ها و بخش درآمدی در سال ۱۳۹۷ به نسبت سال ۱۴۰۳ بسیار کم‌تر بود.

باید این مهم در نظر گرفته شود که کارگزاری‌ها در خط مقدم بازار سرمایه و واسط بین مشتریان و هسته اصلی معاملات می‌باشند. با رونق مجدد بازار، این صنعت از حالت اغما خارج خواهد شد. اما در صورت عدم اصلاح این مصوبه و با توجه به تورم موجود در کشور، افزایش قیمت دلار و ارزش، افزایش ۸ برابری دستمزد و کم‌اقبالی از بازار سرمایه کل صنعت کارگزاری به زودی ورشکسته خواهد شد.

عملکرد صندوق توسعه بازار

از مرداد سال ۱۳۹۹ به رغم تریق ۳۰ درصدی از مبلغ کارمزد کارگزاری‌ها، عملکرد مثبتی از این صندوق رویت نشده است. به نظر نمی‌رسد که این نوع حمایت‌ها راهگشای مشکلات بازار سرمایه باشد و قطعاً باید در سطوح بالاتری به دنبال حل و فصل این چالش‌ها بود. در این خصوص می‌توان به قیمت‌گذاری دستوری، تامین ارز، تامین نیازهای اولیه صنایع مانند برق، گاز، تامین قطعات در صنایع اشاره کرد. به طور مثال در بازار خودرو قیمت‌گذاری دستوری این صنعت را به شدت زیان ده کرده است. همچنین صنایع فولاد و پتروشیمی هم به دلیل عدم ثبات در نرخ خوراک و عدم پایداری شبکه برق و گاز با مشکلات عدیده‌ای مواجه هستند. در نتیجه همه‌ی این عوامل دست به دست هم داده و موجب شده به رغم تریق به صندوق توسعه بازار تأثیر به‌سزایی در بازار سرمایه مشاهده نشود.

تک محصولی بودن کارگزاری‌ها

با توجه به صلاح دید مدیران وقت سازمان بورس حوزه فعالیت کارگزاری‌ها محدودتر شد و امکان فعالیت در سیدگردانی و صندوق از کارگزاری‌ها گرفته شد. این محدودیت به خودی خود اگر که بازار پویا باشد آسیب‌زا قلمداد نمی‌شود، اما در شرایط فعلی با توجه به روند سینوس وار بازار ریسک بزرگی شامل حال کارگزاری‌ها شده است. در چند سال اخیر در مقاطعی حجم معاملات در بازار بالا اما در بازه‌ی زمانی که مدت طولانی‌تری هم دارد رکود در بازار معاملات حاکم بوده است. بنابراین؛ با علم به این موضوع که الزامات سازمان بورس با هدف ارتقا کیفیت خدمات در کارگزاری‌ها بوده اما همین امر مستلزم صرف هزینه‌های هنگفتی است که بخشی در هزینه‌های پرسنلی، بخشی در هزینه‌های آ‌ی‌تی و بخشی هم در سایر خدمات که در سال‌های اخیر افزایش چشم‌گیری داشته است، باید صرف شود که همگون با درآمد صنعت نمی‌باشد. برای نجات صنعت کارگزاری باید در حوزه تک محصولی بودن و هم در بحث کاهش کارمزد تجدید نظر صورت گیرد چرا که با استمرار شرایط فعلی تنها کیفیت خدمات تنزل خواهد کرد و بازار هم با افت بیشتر همراه خواهد بود.

بررسی عوامل بنیادی رکود

عبد الحمیدی

فعال و کارشناس بازار سرمایه

در شرایط کنونی، بازار سرمایه ایران با نوسانات شدید و افت ارزش قابل توجهی روبرو است که مجموعه‌ای از عوامل داخلی و خارجی منجر به این وضعیت شده‌اند.

بی‌ثباتی اقتصادی و سیاسی: یکی از اصلی‌ترین عوامل تأثیرگذار بر بازار سرمایه، عدم ثبات اقتصادی و سیاسی در کشور است. تحریم‌های اقتصادی، نوسانات نرخ ارز و مشکلات بودجه‌ای دولت همگی باعث افزایش نااطمینانی و کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران شده‌اند، همچنین تغییرات مکرر در سیاست‌های اقتصادی و قوانین مرتبط با بازار سرمایه، فضا را برای فعالیت‌های اقتصادی پیچیده‌تر کرده است. نرخ بهره و سیاست‌های پولی: نرخ بهره بالا و سیاست‌های پولی انقباضی بانک مرکزی نیز از دیگر عواملی هستند که بازار سرمایه را تحت فشار قرار داده‌اند، این وضعیت منجر به کاهش نقدینگی در بازار و کاهش تمایل سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری در سهام شده است. مشکلات ساختاری و عدم شفافیت: بازار سرمایه ایران هنوز با مشکلات ساختاری متعددی مواجه است، عدم شفافیت در گزارش‌های مالی شرکت‌ها، وجود رانت و فساد و نیز عدم رعایت اصول حاکمیت شرکتی از جمله مواردی هستند که اعتماد سرمایه‌گذاران را کاهش داده‌اند، بدون رفع این مشکلات، نمی‌توان انتظار بهبود پایدار در بازار داشت.

بحران‌های جهانی: تأثیرات بحران‌های جهانی نظیر پاندمی کرونا و جنگ‌های اقتصادی بین قدرت‌های بزرگ، بازار سرمایه ایران را نیز تحت تأثیر قرار داده است، کاهش تقاضای جهانی برای نفت و سایر محصولات صادراتی ایران، به‌افت درآمدهای ارزی و در نتیجه فشار بر اقتصاد داخلی منجر شده است.

انتظارات تورمی: افزایش نرخ تورم و انتظارات تورمی بالا، سرمایه‌گذاران را به سمت دارایی‌های ثابت نظیر طلا و ارز سوق داده و از جذابیت بازار سرمایه کاسته است، این امر باعث شده که حجم معاملات در بورس کاهش یابد و شاخص‌ها با افت مواجه شوند.

انتظار برای وزیران دولت چهاردهم و سیاست‌های آن‌ها: یکی دیگر از اصلی‌ترین دلایل منفی‌های اخیر بورس، انتظار برای معرفی و انتصاب وزیران دولت چهاردهم و سیاست‌های آن‌ها در قبال بازار سرمایه است، این موضوع باعث افزایش نااطمینانی و عدم اعتماد سرمایه‌گذاران به آینده اقتصادی کشور شده است، هر گونه تغییرات در کابینه و سیاست‌های جدید می‌تواند تأثیرات عمیقی بر بازار سرمایه داشته باشد و سرمایه‌گذاران تا زمان روشن شدن این سیاست‌ها، تمایل کمتری برای ورود به بازار دارند.

شرایط سیاسی منطقه و درگیری‌های لبنان و اسرائیل: شرایط سیاسی منطقه نیز نقش مهمی در تأثیرگذاری بر بازار سرمایه ایران دارد، درگیری‌های شدیدتر بین لبنان و اسرائیل، افزایش تنش‌ها و نااطمینانی‌های سیاسی در منطقه را به دنبال داشته است، این وضعیت باعث افزایش ریسک‌های ژئوپلیتیکی و کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران به بازار سرمایه ایران شده است، هر گونه تشدید درگیری‌ها و ناپایداری‌های سیاسی منطقه‌ای می‌تواند تأثیرات منفی بر بازار سرمایه داشته باشد.

عدم حمایت مسئولین سازمان بورس: یکی دیگر از عوامل مهم در وضعیت فعلی بازار، عدم حمایت کافی مسئولین سازمان بورس و عدم برقراری جلسات و مصاحبه‌ها برای رفع نگرانی‌های سهامداران است، این مسئله باعث شده که سرمایه‌گذاران احساس کنند که نگرانی‌ها و مشکلات آن‌ها نادیده گرفته شده و حمایتی از سوی نهادهای مرتبط دریافت نمی‌کنند، این عدم ارتباط مؤثر و پاسخگویی، به کاهش اعتماد و افزایش نااطمینانی در بازار منجر شده است. برای بهبود وضعیت بازار سرمایه ایران، نیاز به اصلاحات ساختاری و سیاست‌گذاری‌های دقیق و هوشمندانه است، افزایش شفافیت، ایجاد ثبات اقتصادی و سیاسی و نیز اتخاذ سیاست‌های پولی مناسب می‌تواند به بازگشت اعتماد سرمایه‌گذاران و بهبود وضعیت بازار کمک نماید. همچنین، اعلام سریع و شفاف سیاست‌های دولت چهاردهم و تیم اقتصادی جدید، کاهش تنش‌های منطقه‌ای و افزایش تعامل و پاسخگویی مسئولین سازمان بورس می‌تواند نقش مهمی در کاهش نااطمینانی و رونق دوباره بازار سرمایه داشته باشد.

تقسیم سود ۴۰۰ ریالی در مجمع «سرچشمه»



سرمایه‌گذاری مس سرچشمه، در مجمع فوق و در پاسخ به سوالات سهامداران، ضمن تشریح جزئیات بیشتر در خصوص گزارش ارائه شده، با تأکید بر راهبردهای جدید شرکت در خصوص توسعه پر تفوی فعالیت شرکت، حفظ و صیانت از حقوق سهامداران را یکی از رسالت‌های این شرکت دانست و توضیحاتی در خصوص فعالیت‌های توسعه‌ای شرکت و روش‌های تامین مالی ارائه داد.

سهامداران حاضر در مجمع عمومی عادی سالانه شرکت سرمایه‌گذاری مس سرچشمه پس از تأیید و تصویب صورت‌های مالی، به تقسیم ۴۰۰ ریال سود به ازای هر سهم (معادل ۱۴۴ درصد افزایش نسبت به سال قبل) رای مثبت دادند. تعیین حسابرس مستقل و بازرس قانونی، انتخاب روزنامه کثیرالانتشار، حق حضور هیأت مدیره و کمیته‌های مربوطه و... از دیگر مصوبات مجمع عمومی عادی سالانه این شرکت بود.

مجمع عمومی عادی سالانه صاحبان سهام شرکت سرمایه‌گذاری مس سرچشمه (نماد سرچشمه) با حضور مدیرعامل، هیأت مدیره و ۶۵.۱۱ درصد سهامداران، صبح روز شنبه (۳۰ تیرماه ۱۴۰۳) در محل سالن تلاش تهران برگزار شد.

طبق گزارش ارائه شده در این مجمع، شرکت سرمایه‌گذاری مس سرچشمه موفق شد در سال مالی ۱۴۰۲، مبلغ ۷.۷۴۸ میلیارد ریال سود خالص (معادل ۷۲ درصد سود خالص سال مالی قبل) را تحصیل کند. همچنین طبق گزارش حسابرس معتمد بورس، صورت‌های مالی این شرکت وضعیت مالی گروه و شرکت اصلی در تاریخ ۲۹ اسفند ۱۴۰۲ و عملکرد مالی جریان‌های نقدی گروه و شرکت را از تمام جنبه‌های با اهمیت طبق استانداردهای حسابداری به نحو منصفانه (مقبول) نشان می‌دهد. محمد عابدی نژاد، مدیرعامل شرکت

جایگاه

فولاد کاهه جنوب کیش در صنعت فولاد

رتبه ۲

با سهم ۳۳ درصدی

عرضه‌کننده برتر شمش فولادی در بورس

رتبه ۳

با سهم ۱۱ درصدی

شرکت برتر در معاملات شمش فولادی

رتبه ۳

با سهم ۱۷۷ درصدی

تولیدکننده برتر بیلت

رتبه ۴

با سهم ۱۲ درصدی

تولیدکننده برتر آهن اسفنجی

رتبه ۳

با سهم ۸۷ درصدی

صادرکننده برتر بیلت

رتبه ۴

با سهم ۹۹ درصد ظرفیت

بهره‌برداری از ظرفیت آهن اسفنجی

چهارمین ناشر برتر در بازار سرمایه

اسکن کنید

www.SKSCO.ir

اهرمی برای بازدهی منفی

الساعة باعث ضرر و زیان سهامدار یا شرکت های بوری شده است.

افزایش نرخ خوراک پالایشی ها و پتروشیمی ها، افزایش نرخ بهره مالکان معادن که خود دلیلی بر افزایش نرخ بهره تاریخی است، از جمله موضوعاتی است که بازار سرمایه هر ساله با آن ها دست به گریبان است.

در این میان پس از افزایش ۳۹ درصدی نرخ اوراق اخزا که خارج از سازمان بورس رقم خورد، انتظار می رفت که سازمان بورس به پیگیری آن پردازد که بازار سرمایه با عملکرد ضعیف نهاد ناظر در دفاع از حقوق بازار سرمایه مواجه شد. اما با این حال با رعایت قانون و مقررات می توان منجر به بهبود وضعیت کنونی بازار سرمایه شد.

لازمه اعتماد سازی در بازار سرمایه شفافیت و عمل به قانون است. دلیل این بی اعتمادی سهامداران و سرمایه گذاران در نمادهای بازار و عملکرد بازار سرمایه تعلق مستقیم و غیرمستقیم ۷۰ درصدی بازار سرمایه به دولت است. این مالکیت مستقیم و غیرمستقیم باعث عدم شفافیت بازار و عدم رعایت و الزام به قانون شده است.

بر این اساس نهاد ناظر باید توانایی دفاع از سهامدار و پیروی از قانون را داشته باشد که در صورت اشتباه فرد خطی به قوه قضاییه معرفی و ضررها تحمیل شده به سهامداران و سرمایه گذاران جبران شود.

بازار سرمایه مکانی برای بهبود وضعیت کاهش نقدینگی کشور است، مکانی که به صورت شفاف، قانونی، اصولی منجر به تامین مالی تولید و صنعت خواهد بود اما اگر این بازار دچار ضعف شود نباید توقع رونق بازار اولیه توسط شرکت ها و ثانویه توسط سهامداران با خرید و فروش سهام و اوراق را داشته باشیم.



سرمایه گذاری باریک بالاتر و سود پایین تر در صندوق های اهرمی صحیح نیست. عملا ماهیت شکل گیری صندوق های اهرمی با سرمایه گذاری در سپرده بانکی یا صندوق با درآمد ثابت و با میل ریسک به صفر، نیاز به وجود صندوق های اهرمی را از میان برده به طوری که عملکرد این صندوق ها طی چندماه اخیر با عدم بازدهی مناسب همراه بوده است.

تبدیل صندوق اهرمی عملا به صندوق های درآمد ثابت سبب شده است تا این صندوق ها دیگر بازدهی مضاعفی را برای سهامداران ایجاد نکنند. با وجود وضعیت کنونی حتی افراد به اصطلاح ریسک پذیر نیز دیگر تمایلی به سرمایه گذاری در صندوق ها ندارند و اینگونه طی سه سال گذشته عدم توسعه مناسب صندوق های سرمایه گذاری را با بازده منفی در حجم و ارزش مواجه ساخت با استناد بر اتفاق بلک های خصوصی و خروج سرمایه از آن ها، نگرانی خروج سرمایه گذاران از این

صندوق ها نیز وجود دارد. بخشی از آشفتگی در صندوق های اهرمی ناشی از عدم پیروی آن ها از مقررات و عدم نظارت بر عملکرد آن ها می توان نسبت داد. به گونه ای که عدم برخورد انضباطی با این صندوق های فعال در بازار سرمایه دلیلی بر سپرده شدن نقدینگی آن ها در بازار پول است. بی توجهی به معاملات صندوق ها در حالی صورت می گیرد که معاملات اشخاص حقیقی برای خرید یا فروش سهام همواره با اخطار همراه است. در این میان نمی توان وابستگی برخی از متولی های این صندوق ها به شرکت های تابعه بانک ها را نادیده گرفت. این در حالی است که بازار سرمایه امروز با کمبود نقدینگی مواجه است.

در کنار این عملکرد صندوق های اهرمی، برخی از عوامل خارجی همچون نرخ بهره و مصوبه ها و آیین نامه های خلق

رضا اعتدال

مدیر عامل شرکت تحلیل سرمایه اروین

بازار سرمایه طی سال های اخیر در رکودی به سر می برد که بخشی از این رکود اگرچه مربوط به عوامل خارج از بازار سرمایه است اما بخش دیگری از آن ناشی از عملکرد نهاد ناظر است که با منفعل بودن خود، بازار را به رکود و فرار سرمایه ها سوق داده است.

در حالی بازار سرمایه از حجم معاملات سه همتی برخوردار است که سالهای گذشته بازار سرمایه روزهایی با حجم معاملات ۹ تا ۱۰ همتی رانیز به یاد دارد. یکی از دلایل این کاهش حجم معاملات را می توان به ایجاد رقابت بین صندوق های سرمایه گذاری و نوسان گیری های روزانه آن ها نسبت داد.

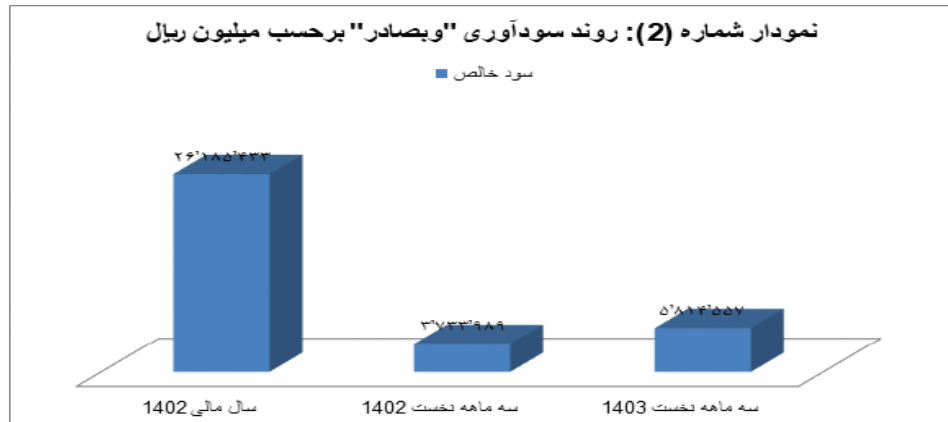
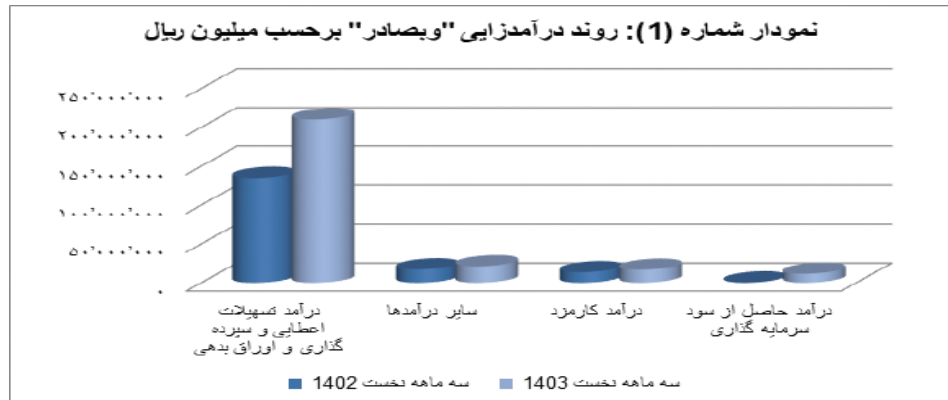
به گونه ای که صندوق های اهرمی از دهه اول اردیبهشت ۱۴۰۲ به ابزاری برای رشد و کنترل بازار و شاخص بورس تبدیل شده اند و طی سه سال اخیر بازار با افزایش تعداد صندوق های اهرمی و دور شدن آن ها از هدف اصلی خود مواجه است.

صندوق های اهرمی بعنوان ابزاری کمکی جهت توسعه بازار سرمایه با تکنیک اهرم مالی برای افزایش سود از یک سرمایه گذاری تعریف می شوند. تفاوت در روش صدور و ابطال این صندوق ها و بعضا پرداخت سود سپرده از ویژگی های این صندوق ها محسوب می شود. اما در حال حاضر بخش عمده ای از نقدینگی صندوق های اهرمی به مانند صندوق های درآمد ثابت در سپرده های بانکی بلوکه شده است.

رشد ۱۷۰ درصدی سود عملیاتی «وبصادر»

مجموع درآمدهای عملیاتی بانک صادرات ایران در دوره سه ماهه نخست سال جاری نسبت به دوره سه ماهه نخست سال گذشته با رشدی ۵۵ درصدی همراه شد و از ۶۱ هزار و ۷۵۲ میلیارد و ۷۳۵ میلیون ریال به ۹۵ هزار و ۴۵۲ میلیارد و ۵۱۲ میلیون ریال افزایش پیدا کرد.

طبق نمودار شماره (۱)، درآمد حاصل از تسهیلات اعطایی بانک صادرات ایران در بهار ۱۴۰۳ نسبت به بهار ۱۴۰۲ با رشدی ۵۶ درصدی، درآمد حاصل از محل کارمزدهای آن با رشدی ۲۴ درصدی و همچنین سایر درآمدهای آن نیز با رشدی ۲۳ درصدی همراه شد. لازم به ذکر است که بانک صادرات ایران در دوره سه ماهه نخست ۱۴۰۲ از محل سرمایه گذاری های خود درآمدی معادل با ۳۶۴ میلیارد و ۴۹۶ میلیون ریال را کسب کرد که در دوره سه ماهه نخست



گل گهر رویش باور ما در دل کویر

هفدهم مرداد ماه:

سالروز شهادت شهید صارمی و روز خبرنگار گرامی باد.

شرکت سمن و صنعتی گل گهر
GOLDOHAR MINING & INDUSTRIAL COMPANY
روابط عمومی و امور بین الملل

روی گردانی بازار از «اخزا»

امیر حسین بیطرفان

کارشناس تحلیل صورت‌های مالی و ارزشگذاری اوراق بهادار

زمانیکه بازار سرمایه ایران و ناشران بورسی، تحت فشار هستند، از تحریم و هزینه زیاد تحمیل شده بر شرکت‌های تولید کننده تا فشار مضاعف بر شرکت‌های صادرات محور، تمام ریسک‌های متصور در یک بازار مالی در بازار سرمایه ایران با اوزان زیاد موجود است؛ همه اینها را بگذاریم کنار عمق کم و دامنه نوسان محدود - که خود عامل اصلی طولانی شدن دوران رکود است - و فرصت اصلاح و چلبکی را گرفته است. لیکن در این یادداشت سعی شده تا بر موضوع تاثیر نرخ اسناد خزانه دولتی بر ذائقه سرمایه گذاران تمرکز شود؛ تاثیر نرخ بهره اسناد خزانه دولتی بر بازار سرمایه ایران می‌تواند به عنوان یکی از عوامل مهم و تاثیرگذار بر رفتار سرمایه گذاران مورد بررسی قرار گیرد. نرخ بهره اسناد خزانه دولتی به عنوان یک شاخص بدون ریسک در بازار مالی شناخته می‌شود و تغییرات آن می‌تواند تا تأثیرات گسترده‌ای بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران داشته باشد.

یکی از دلایل اصلی تاثیر نرخ بهره اسناد خزانه دولتی بر بازار سرمایه این است که این نرخ به عنوان یک معیار مقایسه برای سرمایه‌گذاران عمل می‌کند. وقتی نرخ بهره اسناد خزانه دولتی افزایش می‌یابد، بازدهی بدون ریسک برای سرمایه‌گذاران بیشتری می‌شود و به همین دلیل آن‌ها ترجیح می‌دهند سرمایه خود را در این اسناد قرار دهند تا بازدهی بالاتری بهره‌مند شوند. به عبارت دیگر، افزایش نرخ بهره اسناد خزانه دولتی باعث کاهش جذابیت بازار سهام می‌شود؛ زیرا سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند به جای سرمایه‌گذاری در سهام که ریسک بیشتری دارد، در اسناد خزانه که بازدهی مطمئن‌تری دارد، سرمایه‌گذاری کنند.

طبق آمار، ۲ هفته آخر اردیبهشت سال ۱۴۰۳ بالاترین میزان اوراق اسناد خزانه دولتی به فروش رسیده اما عدم فروش آن در هفته‌های آخر خردادماه با همان نرخ و حتی بالاتر نشان دهنده این بوده که نرخ بهره حدود ۳۰ درصدی هم برای بسیاری از متقاضیان اخزا جذاب نبوده است. دلایل علمی عدم استقبال سرمایه‌گذاران از بازار سرمایه در صورت بالا بودن نرخ بهره بدون ریسک به شرح زیر است:

۱- هزینه فرصت: سرمایه‌گذاری در سهام همیشه با ریسک‌هایی همراه است و زمانی که نرخ بهره اسناد خزانه دولتی بالا باشد، هزینه فرصت سرمایه‌گذاری در سهام افزایش می‌یابد. این به این معناست که سرمایه‌گذاران می‌توانند با سرمایه‌گذاری در اسناد خزانه، بازدهی بدون ریسک کسب کنند و نیازی به پذیرش ریسک‌های بازار سهام ندارند.

۲- تاثیر بر نرخ تنزیل: نرخ بهره اسناد خزانه به عنوان یک معیار برای تعیین نرخ تنزیل جریان‌های نقدی آینده شرکت‌ها استفاده می‌شود. افزایش نرخ بهره به معنی افزایش نرخ تنزیل است که باعث کاهش ارزش فعلی جریان‌های نقدی آینده و به تبع آن کاهش ارزش ذاتی سهام می‌شود. این موضوع می‌تواند باعث کاهش قیمت سهام در بازار شود.

۳- تاثیر بر هزینه بدهی شرکت‌ها: افزایش نرخ بهره اسناد خزانه دولتی معمولاً به افزایش نرخ بهره وام‌ها و اعتبارات بانکی منجر می‌شود. این موضوع می‌تواند هزینه بدهی شرکت‌ها را افزایش دهد و در نتیجه سودآوری آن‌ها را تحت تاثیر قرار دهد. کاهش سودآوری شرکت‌ها می‌تواند جذابیت سرمایه‌گذاری در سهام آن‌ها را کاهش دهد.

۴- تغییر در ترجیحات ریسک: سرمایه‌گذاران در شرایطی که نرخ بهره بدون ریسک بالاست، معمولاً تمایل کمتری به پذیرش ریسک دارند. افزایش نرخ بهره اسناد خزانه دولتی می‌تواند باعث تغییر در ترجیحات ریسک سرمایه‌گذاران شود و آن‌ها را به سمت سرمایه‌گذاری‌های با ریسک کمتر سوق دهد.

۵- انتظارات تورمی: نرخ بهره اسناد خزانه دولتی معمولاً با انتظارات تورمی مرتبط است. اگر سرمایه‌گذاران انتظار داشته باشند که نرخ تورم افزایش یابد، ممکن است نرخ بهره اسناد خزانه دولتی نیز افزایش یابد. در چنین شرایطی، سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند سرمایه خود را در اسناد خزانه قرار دهند تا از اثرات منفی تورم بر بازدهی سهام جلوگیری کنند.

در نتیجه، نرخ بهره اسناد خزانه دولتی به عنوان یک عامل کلیدی در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران تاثیرگذار است. افزایش نرخ بهره این اسناد می‌تواند باعث کاهش جذابیت بازار سهام و کاهش استقبال سرمایه‌گذاران از این بازار شود. از طرفی، کاهش نرخ بهره اسناد خزانه می‌تواند به افزایش جذابیت بازار سهام و تشویق سرمایه‌گذاران به ورود به این بازار منجر شود.

اوراق دولتی از سکه افتاد

محسن اسلامی

مدیر صندوق با درآمد ثابت افران



در چند ماه اخیر نرخ بهره فراز و فرودهای بسیاری را تجربه کرده است. نرخ بهره اسناد خزانه اسلامی در یک روند صعودی ۳۸ درصدی یک ریزش سریع ۲۹ درصدی را نیز پشت سر گذاشت و همین امر برای بازار بدهی و نرخ بهره نوسان بسیار زیادی محسوب می‌شود. دلیل بروز این تغییرات سمت عرضه اوراق اینست که در یک برهه کوتاهی با شدت زیادی همراه بود و همین امر موجب صعودی شدن سریع نرخ گردید. درست بعد از این اتفاق بازار شاهد مداخله بانک مرکزی و صندوق‌های با درآمد ثابت برای خرید این اوراق بود.

در شرایط فعلی بازار، عوامل مهمی در کاهش نرخ بهره اثرگذار بوده است که عامل اول همانطور که ذکر شد ورود بانک مرکزی و خرید به صورت مستقیم بوده است.

عامل دوم عملیات بازار باز است و بانک مرکزی طی یک ماه گذشته تاحدودی از سیاست‌های انقباضی خود عقب نشینی کرده است و با قراردادهای باز خرید ۸۵ روزه که در گذشته بازار شاهد آن نبوده، باعث شده که امکان دسترسی بانک‌ها به منابعشان بازتر شود.

عامل دیگری که در شرف وقوع است نصاب بانک‌ها در صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت در ماه آینده از ۵۰ درصد به ۴۰ درصد کاهش می‌باشد. شایان ذکر است در گذشته صندوق‌ها ملزم به سپرده‌گذاری ۵۰ درصدی بوده‌اند که این عدد به ۴۰ درصد کاهش خواهد یافت. همچنین این صندوق‌ها در گذشته

موظف بوده‌اند که حداقل ۲۰ درصد از اوراق دولتی که شامل اسناد خزانه اسلامی است را سرمایه‌گذاری نمایند که این عدد از حداقل ۲۰ درصد به ۲۵ درصد افزایش خواهد یافت.

در نتیجه، این عوامل مذکور منجر به افزایش تقاضا در اوراق اسناد خزانه اسلامی و یا حتی اوراق دولتی و اوراق شرکتی می‌شود و با افزایش سمت تقاضا این امکان وجود دارد که نرخ‌ها کاهش یابد.

لازم به ذکر است؛ اتفاقاتی که در عملیات بازار باز رخ داده منجر شده که نظارت بانک مرکزی بر بانک‌ها در خصوص عدم تخطی از نرخ‌های ترپیکری شود و بازار در ماه گذشته شاهد کاهش نرخ‌هایی بوده که بانک‌ها برای سپرده‌ها بانکی افتتاح می‌نمایند.

پیش بینی رشد ۴۱ درصدی حق بیمه

«بپاس» تا پایان سال جاری

● تحقق حق بیمه صادره بیش از یک همتی "بپاس" در تیر ۱۴۰۳
شرکت بیمه پاسارگاد در دوره یکماهه تیر ۱۴۰۳ توانست حق بیمه‌ای معادل با ۱۳ هزار و ۳۲۴ میلیارد و ۸۷۶ میلیون ریالی را محقق نماید.

با توجه به حق بیمه محقق شده این شرکت بیمه‌ای در بهار ۱۴۰۳ و همچنین در تیر ماه سال جاری، شرکت بیمه پاسارگاد توانست در دوره ۴ ماهه منتهی به تیر ۱۴۰۳ حق بیمه ۵۶ هزار و ۳۶۶ میلیارد و ۶۲۵ میلیون ریالی را ایجاد کند. از مجموع حق بیمه صادره این شرکت در چهار ماهه نخست سال جاری ۲۷ درصد به رشته زندگی اندوخته دار، ۲۲ درصد به رشته درمان، ۱۵ درصد به رشته ثالث اجباری و مابقی نیز به سایر رشته‌های این شرکت بیمه‌ای تعلق داشت.

درآمد بیمه‌ای شرکت بیمه پاسارگاد در دوره سه ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۳ نسبت به دوره سه ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۲ با رشدی ۴۶ درصدی همراه شد و از ۲۲ هزار و ۲۷۶ میلیارد و ۸۰۵ میلیون ریالی به ۳۲ هزار و ۶۳۴ میلیارد و ۷۸۴ میلیون ریالی افزایش پیدا کرد.

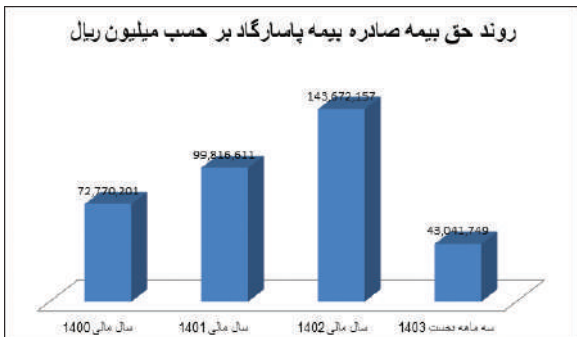
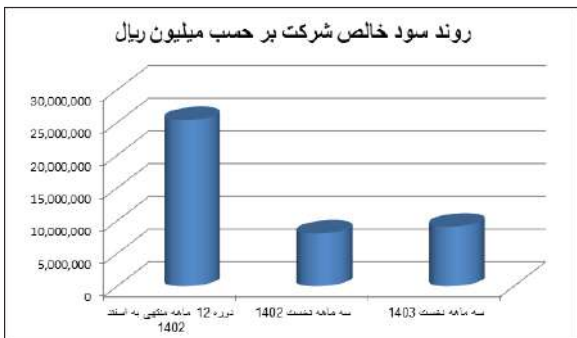
رشد درآمدهای بیمه‌ای "بپاس" و همچنین سایر درآمدهای غیر عملیاتی آن و مدیریت هزینه‌ها سبب ایجاد سود خالصی معادل با ۹ هزار و ۸۹۹ میلیارد و ۱۱۳ میلیون ریالی، برای دوره سه ماهه نخست سال جاری این شرکت گردید.

● رشد ۴۴ درصدی حق بیمه صادره "بپاس"

حق بیمه صادره شرکت بیمه پاسارگاد در بهار ۱۴۰۳ نسبت به دوره مشابه آن در سال گذشته با رشدی ۳۵ درصدی همراه

شد و از ۳۱ هزار و ۸۳۷ میلیارد و ۴۹۸ میلیون ریالی به ۴۳ هزار و ۴۱ میلیارد و ۷۴۹ میلیون ریالی رسید. از مجموع حق بیمه صادره این شرکت در بهار ۱۴۰۳، ۳۶ درصد به رشته زندگی اندوخته دار، ۲۵ درصد به رشته درمان، ۱۴ درصد به رشته ثالث اجباری و مابقی به سایر رشته‌های این شرکت بیمه‌ای اختصاص داشت.

با توجه به رشد ۴۴ درصدی حق بیمه صادره این شرکت بیمه در سال مالی ۱۴۰۲ نسبت به سال مالی ۱۴۰۱، پیش‌بینی می‌گردد که حق بیمه صادره این شرکت با بهره‌گیری از روش‌های نوین عرضه محصولات جاری نظیر بهره‌مندی از شبکه گسترده فروش بیمه‌های عمر در عرضه سایر محصولات مانند: بیمه جامع مجتمع‌های مسکونی و تولید محصولات جدید نظیر طرح بیمه نامه عمر و تأمین آتیه تکمیلی بازنشستگی و بیمه نامه جامع مجتمع‌های مسکونی، در پایان سال مالی ۱۴۰۳ نسبت به دوره ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۲ با رشدی ۴۱ درصدی همراه گردد.



رشد ۳۰ درصدی درآمذزایی «همراه»

تا پایان سال جاری



● درآمد ۵۳ هزار میلیارد ریالی «همراه» در تیر ۱۴۰۳

شرکت ارتباطات سیار ایران در دوره یکماهه تیر ۱۴۰۳ توانست درآمدی معادل با ۵۳ هزار و ۵۹۸ میلیارد و ۹۲۷ میلیون ریالی را محقق نماید. نهایتاً درآمد عملیاتی این شرکت در دوره ۴ ماهه نخست سال جاری به ۲۰۸ هزار و ۳۵۱ میلیارد و ۲۶۲ میلیون ریالی رسید.

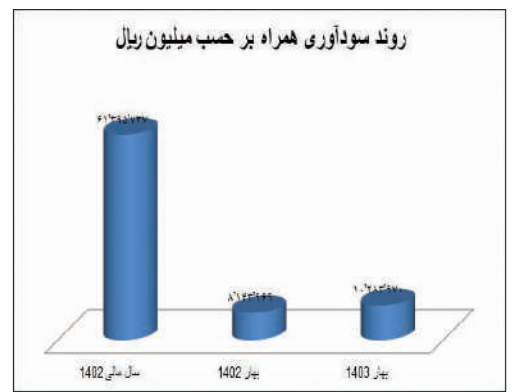
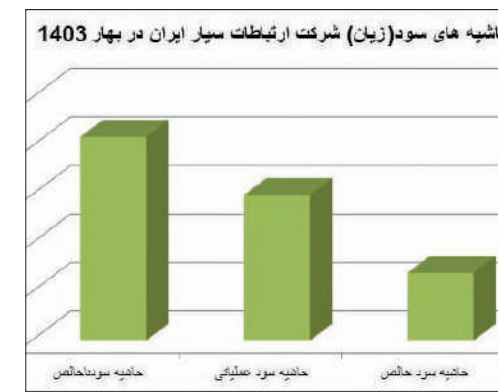
درآمد شناسایی شده «همراه» در دوره ۴ ماهه منتهی به تیر ۱۴۰۳ نسبت به دوره مشابه آن در سال گذشته با افزایشی ۴۲ درصدی همراه شد.

شرکت ارتباطات سیار ایران توانست درآمد عملیاتی خود را در دوره سه ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۳ نسبت به دوره سه ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۲، ۴۲ درصد افزایش دهد و از ۱۰۸ هزار و ۹۸۵ میلیارد و ۱۸۸ میلیون ریالی به ۱۵۴ هزار و ۷۵۲ میلیارد و ۳۳۵ میلیون ریالی برساند.

با نگاهی به صورت‌های مالی این شرکت و تغییرات در نرخ تعرفه‌های می‌توان پیش‌بینی کرد که این شرکت تا پایان سال مالی جاری می‌تواند درآمدی بیش از ۶۶ همت را محقق نماید. بر این اساس پیش‌بینی می‌گردد که درآمد عملیاتی شرکت ارتباطات سیار ایران در پایان سال مالی ۱۴۰۳ نسبت به دوره ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۲ با رشدی ۳۰ درصدی همراه گردد.

با افزایش درآمدهای عملیاتی این شرکت نهایتاً سود خالص «همراه» در بهار ۱۴۰۳ نسبت به بهار ۱۴۰۲ با رشدی ۲۶ درصدی همراه گردید.

نسبت سود خالص به درآمد عملیاتی شرکت ارتباطات سیار ایران در دوره سه ماهه نخست سال جاری ۷ درصد بود بدین معنا که این شرکت توانسته در سه ماهه نخست سال جاری به ازای هر ۱۰۰ هزار ریالی درآمد ۷ هزار ریالی سود کسب نماید.



اختیار رونق می‌گیرد

منفی شود در کاور دکال امکان تحقق زیان نامحدود وجود دارد. اما در استراتژی کلار به دلیل خرید پوت آپشن زیان محدود و کنترل شده خواهد بود. برای انجام این استراتژی از آپشن های OTM استفاده می‌شود. بهتر است انتخاب زنجیره به نوعی صورت گیرد که هزینه خرید پوت آپشن با هزینه فروش کال آپشن پوشش داده شود. در این حالت عملکرد در بخش زیان ده تا بسیار خوبی پوشش یا به اصطلاح زیان قفل خواهد شد و تنها در بخش مثبت بازار امکان رشد میسر است. به عنوان مثال، چنانچه سهم خود را با قیمت ۲۸۰۲ ریال و پوت آپشن آن با قیمت ۷۴ ریال خریداری شود و همچنین کال آپشن با قیمت ۵۷ ریال به فروش رسد، با دامنه ای مواجه خواهیم بود که در سمت منفی تنها ۱۹ ریال معادل نیم درصد زیان و در سمت مثبت حداکثر تا ۴۳۱ ریال معادل ۱۵۳ درصد بازدهی امکان تحقق دارد. البته این بازدهی زمانی به حداکثر خود خواهد رسید که سهم تا سطح ۳۲۵۰ ریال رشد کند. برخلاف تصور عموم که ابزار آپشن ریسک بالایی را در بردارد، می‌توان گفت این ابزار مدیریت ریسک فوق العاده ای را به فعالین می‌دهد تا در شرایط عدم اطمینان قدر به مدیریت سرمایه بهینه‌ای باشند و سود هموری برای خود ایجاد کنند. لازمه این امر استمرار در حفظ استفاده از استراتژی‌های ریسک گریز با بازدهی‌های از پیش تعیین شده است.

میثم مقدم

مدیر سرمایه‌گذاری شرکت پوبا

بازار اختیار معاملات در تیرماه با روند کاهشی در تعداد موقعیت‌های باز همراه شد این یک زنگ خطر برای رکود در بازار اصلی است که در کنار سایر عوامل بیرونی اثر گذار بر بازار سرمایه رقم خورد و تا تاثیر آن در کاهش روند موقعیت‌های باز معاملات آپشن نمود یافت. در بازاری که به انتظار معرفی دولت جدید است، نمی‌توان انتظار از روند قوی در هیچ سمتی از بازار داشت و باید این مورد ملاک تصمیم‌گیری قرار گیرد. اما برای ماه‌های آینده می‌توان انتظار رفع این ابهام را داشت. به هر صورت همواره باید برای جلوگیری از زیان اقدام نمود. یکی از استراتژی‌های مناسب برای فعالین در فضای کنونی کاهش دامنه زیان به کمترین سطح و اجازه به کسب بازدهی در جهت مثبت بازار می‌تواند باشد (COLLAR). که به شرح آن می‌پردازیم:

کلار (COLLAR): این استراتژی از سه بخش تشکیل شده است: خرید سهام + خرید پوت + فروش کال. در واقع این استراتژی مشابه کاور دکال است ولی بخشی از ضعف کاور دکال را پوشش داده است. به این صورت که اگر بازار

چگونه تصمیمات ناگهانی در اقتصاد ایران بازار سرمایه را ناامن کرده است؟

سارا انصاریان

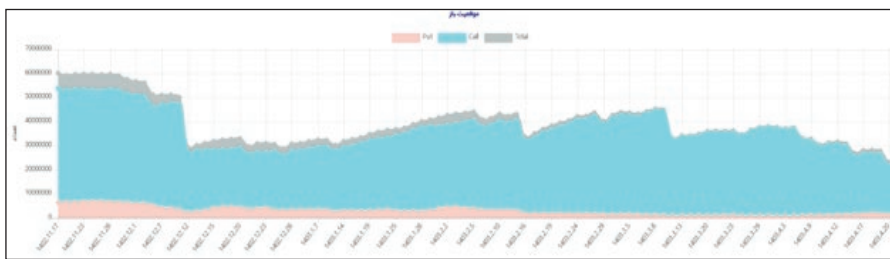
کارشناس سرمایه‌گذاری شرکت تدبیر انتخاب فردا

دهند. از سوی دیگر وضعیت ترکیب سپرده‌ها و نقدینگی نشان داد انتشار این اوراق هیچ تاثیری بر نقدینگی نداشته و تنها سپرده‌های بانرخ ۲۳ تبدیل به سپرده‌های بانرخ ۳۰ درصد گردیده است. حال سرمایه‌گذاران کلان علاقه‌ای به سرمایه‌گذاری در بازار بورس ندارند؛ زیرا نرخ سود مورد انتظارشان بسیار بالا رفته است و بازار، سرمایه‌جدیدی به خود جذب نمی‌کند و حتی اخبار مثبت نیز سمت خریدار را تقویت نمی‌نماید. و به تبع آن سرمایه‌گذار خرد نیز به مرور از این بازار خارج می‌گردد. طی هفته‌های گذشته بانک مرکزی با انتشار اوراق و اجرای سیاست‌های انبساطی تلاش کرد اقدام به کاهش نرخ بهره اوراق بدون ریسک نماید و این نرخ را که در ابتدای خرداد تا ۳۶ درصد نیز بالا رفته بود تا ۲۸ درصد تا پایان تیرماه پایین آورد. با این حال، همچنان بازار سرمایه گزینه جذابی برای سرمایه‌گذاران کلان نیست. دخالت‌های دولت در قیمت‌گذاری‌ها، نرخ‌ها و مصوبه‌های خارج از روال و حتی ابطال این مصوبه‌ها، موجب شده سود و زیان مورد پیش‌بینی تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران بشدت دچار نوسان شود و چشم‌انداز آن هانسبت به بازار و سهام آن را ابهام‌رور و کند، در نتیجه تمام موارد ذکر شده ریسک بازار بسیار بالا رفته است. این مهم در کنار بالا بودن نرخ بهره بدون ریسک، مزید بر علت شده که غیر جذاب شدن بازار سرمایه برای سرمایه‌گذاران اعتماد عمومی رانسبت به این بازار کاهش دهد.

حفظ ثبات در بازار از اهداف اصلی علم اقتصاد است. در حال حاضر این وظیفه دولت بانک مرکزی و سازمان بورس است که با هماهنگی هر چه بیشتر، بازار سرمایه را از نوسانات حاصل از تغییرات شاخص‌های کلان نرخ بهره و تصمیم‌های ریز و کلان در سطوح مختلف مصون نگهدارند و با کاهش این نوسانات ریسک بازار را کم کنند. هر تغییری در شاخص‌ها، نرخ‌ها، قیمت‌گذاری‌ها و بالاخص نهاده‌های کلان اقتصاد باید بصورت نرم و با این رویکرد صورت گیرد که کمترین تنش، نوسان و مداخله ناگهانی را در بازار موجب شود و بیشترین ثبات را برای بازار به ارمغان آورد.

در بازارهای سرمایه، سرمایه‌گذاران خرد از بازبگراان حقوقی و کلان پیروی می‌کنند. بازبگراان اصلی بازار سرمایه، شرکت‌های حقوقی، شرکت‌های سرمایه‌داری واسطه‌ای، شرکت‌های وابسته به بانک‌ها و... هستند. این شرکت‌ها با وارد کردن سرمایه‌های کلان خود به بازار به بازار سمت و جهت می‌دهند و با خرید، جهت تقاضای سهام را قوی تر می‌کنند. در شرایط مقابل زمانی که این بازبگراان سرمایه‌های خود را از بازار خارج می‌کنند سمت عرضه را تقویت کرده و موجب فشار بر بازار می‌شوند. در این حالت نباید از بار روانی حاکم بر بازار نیز غافل شد؛ سرمایه‌گذاران خرد که غالباً قدرت ریسک پایین دارند، با منفی شدن بازار سریع‌تر نسبت به خروج از بازار اقدام می‌نمایند. در کل عرضه و تقاضای سرمایه‌گذاران کلان یکی از شاخصه‌های مهم رشد و ریزش بازار سرمایه است. انتشار اوراق یکی از اصلی‌ترین روش‌های دولت برای تامین بودجه و همچنین کنترل نقدینگی و نرخ بهره است. این حرکت می‌تواند در کوتاه مدت نقدینگی در بازار را کاهش دهد؛ اما در بلندمدت بازپرداخت این بدهی‌ها خود می‌تواند عامل افزایش نقدینگی نیز شود. در زمستان ۱۴۰۲، دولت انتشار اوراق گواهی سپرده خاص به مبلغ ۲۰۰ هزار میلیارد تومان و بانرخ سود علی‌الحساب ۳۰ درصد سالیانه و پرداخت ماهانه را با هدف تامین سرمایه در گردش واحدهای تولید را به شبکه بانکی ابلاغ کرد.

هدف اصلی دولت از این امر، جمع کردن نقدینگی موجود در دست مردم بود که به وسیله آن رشد تورم را کنترل کند. این در حالی بود که سقف نرخ رسمی سود سپرده‌ها ۲۲٫۵ درصد و نرخ سود تسهیلات ۲۳ درصد است. این امر سبب شدن نرخ مورد انتظار سرمایه‌گذاری در ایران به حدود ۴۰ درصد افزایش یابد و بسیاری از طرح‌ها توجیه خود را از دست



سه پروژه «تجلی» تا پایان سال افتتاح می‌شود



مدیرعامل شرکت تجلی توسعه معادن و فلزات گفت: این شرکت به غیر از پروژه کلاف و متنوع سازی محصول واحد نورد شرکت سرد ابر کوه، سه پروژه دیگر را در دستور کار خود دارد که در صورت تامین مالی تا پایان سال افتتاح آزمایشی خواهند شد.

مرتضی علی اکبری مدیرعامل شرکت تجلی توسعه معادن و فلزات با اشاره به تکمیل و افتتاح آزمایشی پروژه‌های این شرکت تا پایان سال جاری، اظهار داشت: با توجه به پیش‌بینی‌های تجلی در تکمیل پروژه‌های تعریف شده در سال جاری، این شرکت به غیر از پروژه کلاف و متنوع سازی محصول واحد نورد شرکت سرد ابر کوه، سه پروژه دیگر را در دستور کار خود دارد که در صورت تامین مالی تا پایان سال افتتاح آزمایشی خواهند شد.

علی اکبری افزود: پروژه‌های سرد شامل فولادسازی و آهن اسفنجی است که با توجه به پیش‌تازای بخش فولادسازی این طرح، به نظر می‌رسد پایان سال افتتاح آزمایشی داشته باشند. وی تصریح کرد: با در نظر گرفتن روند پیشرفت آهن اسفنجی این پروژه، افتتاح این طرح به اوایل سال آینده موکول خواهد شد. همچنین؛ با پیش‌بینی صورت گرفته در شرکت فولاد شرق خراسان با ظرفیت ۲٫۵ میلیون تن کنسانتره، با شرط تامین مالی مناسب و به موقع تا پایان امسال این پروژه نیز به مرحله افتتاح آزمایشی خواهد رسید.

مدیرعامل شرکت تجلی توسعه معادن و فلزات در خصوص تمایل این شرکت به سرمایه‌گذاری در تولید ذغال سنگ اذعان، فزونی چالش‌های سرمایه‌گذاری در تولید ذغال سنگ نسبت به سایر معادن را مورد تاکید قرار داد.



www.Sjsco.ir

بزرگترین تولیدکننده شمش فولادی و میلگرد در جنوب شرق کشور



دفتر تهران: میدان ونک - بزرگراه حقانی - بعد از چهار راه جهان کودک - خیابان شهیدی (دیدار جنوبی)
نیش کوچه زوبین - پلاک ۲ - شماره تلفن دفتر تهران: ۰۲۱۸۶۰۸۳۹۶۰



کارخانه: سیرجان کیلومتر ۵ جاده شیراز - شماره تلفن کارخانه: ۰۳۴۴۱۴۲۳۶۲۵ - ۰۳۴۴۳۱۲۵۷۶۰۰



سایه تهدید بر سر بازار سرمایه؛ نرخ خوراک یا انتشار اوراق

سعید ذوالفقاری
کارشناس بازار سرمایه

وضع قانون خوراک در ۵ ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۲، به منظور تامین کسری بودجه اتخاذ شده بود. حال چه منابعی عاید دولت شده است که می تواند تفاوت نرخ سقف خوراک با نرخ واقعی آن را به شرکت ها برگرداند؟

برای بازگرداندن این منابع به شرکت ها تنها انتشار اوراق وجود دارد که حتما باید از نرخ جذابی برخوردار باشد تا خریداری یافت. مساله ای که بازم تهدیدی برای بورس تهران قلمداد شده، به طوری که تاثیر آن در سنوات قبلی به وضوح قابل مشاهده بود.

تاثیر لغو این مصوبه بر بازار سرمایه تنها یک روز بود؛ چرا که سهامداران متوجه مشکل دولت در زمینه درآمدزایی هستند. تنها راه تسویه دولت این است که پولی بابت خوراک پتروشیمی ها در سال ۱۴۰۳ دریافت نکند. سود شرکت ها نیز تنها قیمت های فعلی را توجیه و از بروز گزارش های فصلی ضعیف مانند آخرین گزارش ۱۴۰۲، جلوگیری می کند. در غیر اینصورت تمام صنعت پتروشیمی زبان شناسایی می کردند.

فعالان بازار در چندین سال گذشته اثرات تمام این تغییر قوانین بر بازار سرمایه را تجربه کرده اند؛ از تغییر همین حد نصاب سپرده بانکی صندوق ها گرفته تا حمایت های صندوق تثبیت و توسعه! اما کدام یک از این موارد بر روند بازار اثر گذار بودند؟ روند بازار را متغیرهای بنیادی و ریسک های سیاسی جهت می دهد و این قوانین کمترین تاثیری بر بازار سرمایه ندارند. دیگر متغیر بنیادین حاکم بر بورس گزارش های ۳ ماهه شرکت ها است که نسبت به دوره قبل رشد کرده، اما حتی ۱۰ شرکت هم نمی توانست یافت که سودی بالاتر از انتظار شناسایی کنند.

در صنعت فلزات اساسی اگر فولاد و فملی را کنار بگذاریم، تمام



شرکت ها با افت درآمد و سود مواجه شده و به عبارتی می توان گفت زبان داده اند. سایر صنایع نیز به همین شکل بوده اند؛ یعنی سود آن ها کمتر از سال گذشته بوده و حتی نمادی مانند فخوز، سود خود را نصف شده دید.

بهای سنگین صنعت

هلن عصمت پناه
کارشناس بازار سرمایه

مصوبه تعیین نرخ ۵ هزار تومانی گاز در شهر پورماه سال گذشته، برای بازار سرمایه بهای سنگینی داشت؛ این مصوبه با زیر سوال بردن شفافیت بازار، به شرکت های اوره ساز و متانول ساز آسیب وارد ساخت؛ در شرایطی که نرخ تسعیر ارز ۲۸۵۰۰ تومان بود، مصوبه نرخ خوراک زمینه ساز کاهش دامنه درآمد عملیاتی را در کنار رشد بهای تمام شده شرکت ها فراهم ساخت. در حال حاضر مهم ترین ریسک اقتصادی کشور ما، جیب خالی دولت است. اگر قرار بر تامین کسری بودجه دولت با صدمه وارد آوردن به سود شرکت ها و سهامداران باشد، همواره شرکت های فعال در بازار سرمایه و سهامداران این شرکت ها باید بهای سنگین این تصمیمات اشتباه را پرداخت کنند. اما با توجه به بالا بودن میانگین مصرف انرژی در تولید کالا در صنایع مولد، آشکارا اتلاف انرژی بیشتری هم داریم. این در حالی است که در حوزه انرژی، کشوری غنی و دارای رتبه هستیم لذا تامین گران انرژی از سوی شرکت ها، نگران کننده است.

اما اقدام دولت مبنی بر این افزایش نرخ به بهانه جلوگیری از اتلاف انرژی، رشد نرخ خوراک را به دید واقعی شدن قیمت و حداقل سازی مصارف صنایع، بدون در نظر گرفتن پیامدهای آن، تصمیم درستی نبوده و نیست. برای صنایعی که در اقتصادی مملو از بیماری هایی چون قیمت گذاری دستوری، تورم، تحریم، نوسانات نرخ بهره، کسری بودجه، نوسانات دلار، مداخلات دولت، عوارض صادراتی، و... فعالیت می کنند و از سوی قیمت های جهانی هم تحت فشار هستند، این گونه تصمیمات چیزی جز آسیب به سود عملیاتی شرکت ها در بر ندارد. اینکه به فرآوری محصولات و استفاده از تکنولوژی های نوین فکر کرد، اما بستری در کشور برای صنایع مولد در این خصوص فراهم نکرد و صنایع مولد را دایما تحت فشار

قرار داد، در ابتدا به خود اقتصاد کشور لطمه بزرگی وارد می سازد؛ آن هم در خصوص صنعت پتروشیمی به عنوان مهم ترین صنعت ارز آور کشور. جالب اینجاست که شرکت های بزرگ تولیدی کشور، علاوه بر لطمه ای که بابت دست اندازی دولت در سود صنایع متحمل شده اند؛ از دولت مطالبات هنگفتی نیز دارند که هنوز وصول نشده است. حدود ۶۰ درصد بهای تمام شده اوره سازها و حدود ۷۰ درصد بهای تمام شده متانول سازها وابسته به خوراک گاز است. لذا نرخ گذاری خوراک پتروشیمی ها امری حساس است. نرخ خوراک گاز جز مواد مستقیم و نرخ سوخت جزو سربار تولید هر دو در بهای تمام شده عملیاتی شرکت اثر گذارند. با توجه به اصل تطابق هزینه با درآمد، اگر قرار بر تحقق درآمد عملیاتی باشد باید هزینه هایی با شیب کمتر جهت حفظ حاشیه ایمنی سود بر شرکت ها متحمل کرد. متأسفانه شیب رشد هزینه در قبال درآمد اکثر شرکت های این صنعت با این مصوبه اشتباه، بالا رفت. دو عامل به رشد درآمد عملیاتی این شرکت ها کمک می کند، رشد نرخ جهانی و رشد دلار. اما از آن طرف رشد بهای تمام شده آن را خنثی می کند. تثبیت دلار در کنار افت قیمت های جهانی طی این مدت درآمد بسیاری از شرکت های اوره ساز و متانول ساز را خدشدار کرد تا جایی که برخی از شرکت ها به مرز تعطیلی کشیده شدند و اعلام نگرانی کردند. در این میان افت حجم تولید و فروش را هم در نظر بگیرید که چه ضربه ای به سود شرکت ها می زند. البته برخی اوره سازها شرایط ایمن حاشیه سودها را حفظ کردند و حتی متانول سازها به نسبت بهتر بودند. لذا با حذف مصوبه قطعاً شرایط این شرکت ها بهبود می یابد و آن هایی که در این خصوص ذخیره شناسایی کرده بودند با این قیمت رادر صورت های مالی خود لحاظ نکرده بودند، قطعاً اثرات ناشی از حذف مصوبه در صورت های مالی خود را انتشار خواهند داد. حال اگر گشایشی در کشور با دولت جدید ایجاد شود، این صنعت می تواند مجدداً از بهترین ها برای سرمایه گذاری باشد. این مراتب سخت برای سیمانی ها و فولادی ها به نسبت اثرات کمتری داشت؛ در نتیجه حذف مصوبه مذکور نیز شرایط بهتری برای این دو صنعت ایجاد خواهد کرد.

نگاهی به عملکرد «کچاد» طی سه ماهه نخست ۱۴۰۳

تولید آهن اسفنجی

۴۷۱ هزار و ۶۸۶ تن

رشد ۱.۳ درصدی

تولید فولاد

۳۳۷ هزار و ۳۴ تن

رشد ۱.۳ درصدی

تولید گندله

یک میلیون و پنج هزار و ۶۸۹ تن

کنسانتره سنگ آهن

دو میلیون و ۳۴۶ هزار و ۲۰۳ تن

فروش داخلی

۱۱۹ هزار و ۶۷۷ میلیارد و ۳۷۴ میلیون ریال

فروش صادراتی

۱۶ هزار و ۵۷۷ میلیارد و هشت میلیون ریال

جمع در آمد

داخلی و صادراتی ۱۳۶ هزار و ۲۵۴ میلیارد و ۳۸۲ میلیون ریال

شکاف بزرگ قیمت عرضه عمده بانرخ معاملات خرد



با وجود آنکه عرضه عمده سهام در بازاری مجزا از بازار معاملات خرد صورت می‌گیرد اما همواره بر بازار خرد اثرگذار است که در این گزارش با اشاره به اطلاعیه‌های عرضه عمده تیر ماه

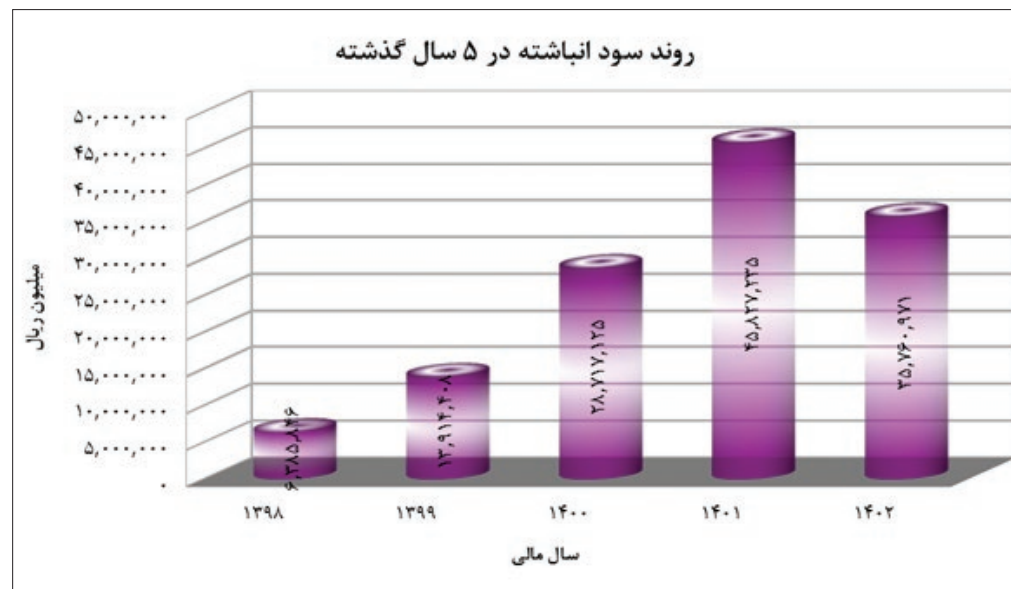
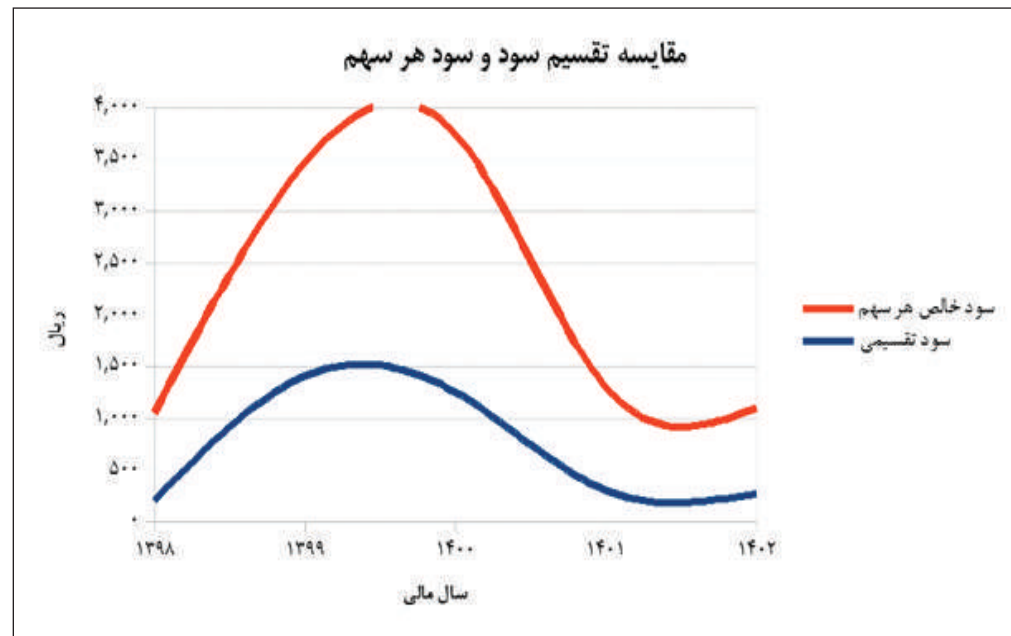
احتمال اثرگذاری این اطلاعیه‌ها را بر بازار معاملات خرد مورد بررسی قرار می‌دهد. فاصله قیمت بازاری سهم شرکت‌ها با ارزش ذاتیشان باعث ایجاد طرف عرضه و تقاضا برای آن سهم می‌شود و سرمایه‌گذاران همواره به دنبال موقعیت‌هایی هستند که قیمت بازاری از ارزش ذاتی سهم کمتر باشد. لذا انتشار آگهی عرضه عمده با قیمت مشخص می‌تواند مهم باشد.

فاصله قیمت بازاری سهم شرکت‌ها با ارزش ذاتیشان باعث ایجاد طرف عرضه و تقاضا برای آن سهم می‌شود و سرمایه‌گذاران همواره به دنبال موقعیت‌هایی هستند که قیمت بازاری از ارزش ذاتی سهم کمتر باشد. لذا انتشار آگهی

عرضه عمده با قیمت مشخص می‌تواند مهم باشد؛ چراکه شرکت‌های تأمین سرمایه قیمت عرضه عمده را با توجه به ارزش ذاتی سهم ارزش گذاری می‌کنند. همان‌طور که در نمودار زیر مشاهده می‌شود، در تیر ماه سال جاری ۱۶ اطلاعیه از عرضه عمده منتشر شد که سهام تحت مالکیت بانک‌های سپه، صادرات و اقتصاد نوین بوده‌اند. از میان اطلاعیه‌های عرضه، دو اطلاعیه مربوط به سهام کنترلی، ۳ عرضه مربوط به سهام غیر مدیریتی و یک اطلاعیه مربوط به سهام مدیریتی غیر کنترلی بوده است. از میان ۱۶ اطلاعیه منتشر

نام شرکت	عرضه کننده	قیمت عرضه (ریال)	میزان سهام عرضه شده
ایران ترانسفو	بانک صادرات ایران	۳,۵۰۰	۱,۰۴۸,۸۷۱,۶۴۵
بانک اقتصاد نوین	بانک اقتصاد نوین (سهام خراشه)	۵,۴۴۴	۱,۱۱۸,۰۸۶,۹۸۴
قند لرستان	شخص حقیقی	۹,۰۰۰	۱,۴۲۹,۲۰۰,۰۰۰
فولاد مبارکه اصفهان	بانک تجارت	۸,۰۰۰	۲۶,۸۹۲,۴۷۸,۹۸۸
سازه پویا	بانک صادرات ایران	۱۸,۶۷۲	۱,۲۲۰,۰۵۱,۳۸۸

رکوردشکنی «فخاس» در تحقق سود انباشته



۵۰ درصد، ۳۰ درصد و ۳۳ درصد از سود هر سهم را میان سهامداران تقسیم نمود تادر کنار حفظ منافع کوتاه مدت آن‌ها، ذخیره لازم جهت استفاده در برنامه‌های آتی شرکت و حفظ حقوق بلندمدت سهامداران را جمع‌آوری نماید که نتیجه آن افزایش سرمایه شرکت از محل سود انباشته در سال مالی ۱۴۰۲ بود.

شرکت فولاد خراسان با انباشته‌سالانه درصدی از سود خالص خود سعی در تحقق اهدافی همچون تأمین مالی پروژه‌ها و طرح‌های جدید، تقویت ساختار مالی، افزایش مشارکت سهامداران (پس از انجام افزایش سرمایه از این محل) و دیگر اهداف، نمود. در نمودار زیر سود انباشته پایان هر سال «فخاس» برای ۵ سال گذشته قابل مشاهده است.

طبق این نمودار، سود انباشته در طی سال‌های گذشته روند افزایشی داشته است تا جایی که در سال ۱۴۰۲ به عنوان منبع افزایش سرمایه جهت تأمین سرمایه لازم برای اجرای پروژه‌ها مورد استفاده قرار گرفت؛ اما به دلیل سودآوری قابل توجه این شرکت در سال ۱۴۰۲، پس از برداشت ۴۵ هزار میلیارد ریال سود انباشته، مجدداً مبلغ آن جبران و به رقم ۳۵ هزار میلیارد ریالی افزایش یافت.

لذا همچنان که گفته شد، شرکت فولاد خراسان در افزایش سرمایه تحقق یافته اخیر خود، مبلغ ۴۵ هزار میلیارد ریال سود انباشته را به سرمایه خود افزود و در پایان سال مجدداً بخش اعظمی از سود انباشته استفاده شده را به میزان ۷۸ درصد جبران نمود. این عملکرد حکایت از رشد روزافزون شرکت و سودآوری قابل توجه آن دارد که توانست سود انباشته شده در طی ۴ سال را در زمان کمتر از یک سال جبران نماید.



شرکت فولاد خراسان در سال ۱۴۰۲ موفق شد پس از اجرای افزایش سرمایه، با سودآوری بالای خود در این سال، ۷۸ درصد از سود انباشته استفاده شده را مجدداً محقق نماید. باتوجه به رکود ثبت شده این شرکت در تأمین سود انباشته، این گزارش روند ۵ ساله شرکت را مورد بررسی قرار می‌دهد. تقسیم سود یکی از مزایایی است که یک سهام‌دار برای سرمایه‌گذاران جذاب می‌کند و آن‌ها را تشویق به سرمایه‌گذاری در آن شرکت می‌نماید.

شرکت‌های حاضر در بازار سرمایه که در پایان سال مالی با برگزاری مجامع سالانه اقدام به تقسیم سود می‌کنند به بهبود ثروت سهامداران خود کمک کرده و ریسک سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهند.

در طی ۵ سال گذشته، «فخاس» با تقسیم سود موفق به جذب سرمایه‌گذاران بسیاری شده است که با افزایش سرمایه مشارکت نموده و سرمایه شرکت را رشد داده‌اند. همان‌طور که در نمودار زیر مشاهده می‌شود، شرکت فولاد خراسان در طی ۵ سال گذشته روند نوسانی را در تقسیم سود خود تجربه کرده است به طوری که در سال ۱۳۹۹ میزان سود تقسیمی با سود هر سهم تفاوت قابل ملاحظه‌ای داشته است که ناشی از میزان بالای سود محقق شده برای هر سهم بوده است؛ با این وجود درصد سود تقسیم شده در سال ۱۳۹۹ نسبت به سال‌های دیگر بیشتر بوده است. به طوری که در سال ۱۳۹۹ «فخاس» ۶۸ درصد از سود هر سهم را تقسیم نمود اما در سال ۱۳۹۸ تنها ۲۳ درصد از سود هر سهم را میان سهامداران تقسیم کرد. در سال ۱۴۰۰، ۱۴۰۱ و ۱۴۰۳ نیز این شرکت به ترتیب

با سهام به مجمع برویم یا نه؟

عباس خدابخش

عضو هیات علمی دانشگاه پیام نور



سود نقدی سهام در مجمع عمومی عادی تصویب می شود و این سود، تنها به کسانی تعلق می گیرد که در تاریخ برگزاری مجمع، رسماً و قانوناً مالک سهام محسوب می شوند. لذا قاعدتاً پس از برگزاری مجمع، سهام به علت اینکه بخشی از منافع خود را از دست داده است، معمولاً با قیمت کمتری در بورس معامله می شود. حال سرمایه گذاری که در یکی از موقعیت های تصمیم گیری زیر قرار داشته باشد می تواند با محاسبه قیمت سر به سر برای هر یک از موقعیت ها و پیش بینی قیمت سهام پس از برگزاری مجمع و مقایسه بین پیش بینی قیمت سهام با قیمت سر به سر تصمیم مطلوبی را در هر یک از موقعیت ها اتخاذ نماید. موقعیت های تصمیم گیری عبارتند از:

- ۱- خرید سهام قبل از مجمع یا پس از آن؟
- ۲- فروش سهام قبل از مجمع یا پس از آن؟
- ۳- آیا سهام را قبل از مجمع خریداری نماید و پس از برگزاری مجمع بفروش رساند؟
- ۴- آیا سهام را قبل از مجمع بفروش رساند و پس از برگزاری مجمع خریداری نماید؟

قیمت سر به سر قیمتی است که چنانچه پیش بینی قیمت سهام پس از برگزاری مجمع با این قیمت برابر باشد، عملیات خرید و فروش سهام، هیچگونه سود و زبانی برای سرمایه گذار ببار نمی آورد. برای محاسبه قیمت سر به سر فرمول هایی ارایه شده است که در این فرمول ها، کلیه عوامل شامل مالیات و هزینه کارمزد و تسهیلات خرید و فروش سهام و ارزش زمانی سود سهام نقدی دریافتی ملحوظ شده است. همچنین فرمول هایی برای محاسبه سود (زیان) حاصله از عملیات خرید و فروش ارایه شده است.

نقاط ورود و خروج به سهم؛ دغدغه سهامداران
تصمیم گیری در مورد زمان خرید و فروش سهام، دغدغه فکری بسیاری از سرمایه گذاران در سهام شرکت ها را تشکیل می دهد.

این دغدغه هنگام برگزاری مجمع عمومی عادی بیشتر می شود زیرا در این مجمع، درباره پرداخت سود نقدی به سهامداران تصمیم گیری می شود و سود نقدی تنها به کسانی تعلق می گیرد که در تاریخ برگزاری مجمع رسماً و قانوناً مالک سهام محسوب شوند. لذا قاعدتاً پس از برگزاری مجمع، از آن جایی که سهام بخشی از منافع خود را از دست داده است، معمولاً با قیمت کمتری در بورس معامله می شود.

حال، آن سرمایه گذار که پس از ارزیابی ها و مطالعات مختلف تصمیم به خرید سهام خاصی گرفته است، در مورد زمان اجرای تصمیم خود که قبل یا پس از زمان برگزاری مجمع عمومی عادی باشد، مردد است زیرا اگر چه قیمت سهام قبل از برگزاری مجمع عمومی عادی بالاست ولی با خرید آن می توان سود سهام را دریافت کند و اگر پس از مجمع سهام را خریداری نماید، می تواند سهام را با قیمت پایین تری خریداری نماید؛ ولی سود نقدی مجمع گذشته به وی تعلق نمی گیرد.

البته اگر بازار بورس در حالت کارایی کامل قرار داشته باشد و کلیه سهامداران به طور عقلانی رفتار کنند برای خریدار سهام هیچ تفاوتی نمی کند که سهام را قبل یا پس از زمان برگزاری مجمع خریداری نماید زیرا در هر دو زمان، خالص پرداختی برای خرید سهام یکسان خواهد بود. در حال حاضر نه تنها بازار در حالت کارایی قرار ندارد، بلکه بسیاری از سرمایه گذاران نیز به طور عقلانی رفتار نمی کنند و سرمایه گذاران نیز بخواهند به طور عقلایی رفتار کنند، متغیرها و عوامل زیادی از جمله کارمزد و مالیات خرید و فروش سهام را باید در نظر بگیرند. در نظر گرفتن کلیه این متغیرها و عوامل، خارج از عهده بسیاری از سرمایه گذاران است. لذا، خرید سهام قبل یا پس از برگزاری مجمع می تواند با خالص پرداختی متفاوتی همراه باشد.

در این مقاله با توجه به شرایط فعلی حاکم بر بازار سرمایه ایران و بورس اوراق بهادار تهران، سعی شده است فرمولهایی ارایه شود که راهنمای سرمایه گذار برای تصمیم گیری عقلانی و منطقی در مورد خرید و فروش سهام قبل یا پس از برگزاری مجمع عمومی عادی باشد.

۱- مجمع عمومی مادی و تأثیر آن بر قیمت سهام
مجمع عمومی عادی یکی از مهمترین مجامع شرکت هاست که طبق ماده ۸۹ قانون تجارت باید سالی یک بار در موقعی که اساسنامه پیش بینی کرده است، تشکیل شود. طبق ماده ۹۰ همان قانون، تقسیم سود و اندوخته بین صاحبان سهام فقط از تصویب مجمع عمومی عادی جایز خواهد بود و در صورت منافع، تقسیم ۱۰ درصد از سود ویژه سالیانه بین صاحبان سهام الزامی است.

از سود ویژه سالیانه بین صاحبان سهام الزامی است. تصمیم گیری در مورد پرداخت سود نقدی سهام در صلاحیت مجمع عمومی عادی است. سود نقدی هر سهم مبلغ پولی است که عملاً به سهامدار بابت سود دوره مالی پرداخت می شود و پس از کسر مالیاتی بابت مالیات ها و عوارض اندوخته ها و پاداش هیئت مدیره و غیره از درآمد هر سهم (E.P.S) حاصل می شود. از آنجاییکه برخی از این کسورات مانند مالیاتها، به طور تصاعدی با افزایش سود متعلقه به هر سهامدار طبق قانون مالیات های مستقیم افزایش می یابد، لذا سود نقدی هر سهم برای سهامداران جزء، عملاً بیشتر از سود نقدی هر سهم برای سهامداران کل است.

در مورد سیاست پرداخت سود سهام دو مکتب فکری وجود دارد. مکتب بازارهای ناقص معتقد است که سیاست پرداخت سود سهام اهمیت دارد و مکتب بازارهای کامل معتقد بر بی اهمیت بودن سیاست سود سهام است. بدون اینکه قصد ورود به جزئیات مباحث این دو مکتب را داشته باشیم عملاً ملاحظه می گردد که شرکت هایی که در بورس

اوراق بهادار تهران سیاست پرداخت سود زیاد و اثباتی دارند، میانگین قیمت سهام آن شرکت ها عملاً بیشتر از سایر شرکت هاست. البته، پس از برگزاری مجمع عمومی عادی ممکن است به طور موقت قیمت سهام آن ها کاهش یابد ولی در بلندمدت، معمولاً میانگین قیمت سهام این شرکت ها بالاست. لذا سیاست پرداخت سود سهام در بازار بورس اوراق بهادار تهران از اهمیت بسزایی برخوردار است.

۲- فرایند تصمیم گیری در مورد خرید و فروش سهام

سرمایه گذار جهت تصمیم گیری در مورد خرید و فروش سهام، قبلاً باید بررسی هایی انجام دهد. ابتدا باید از انواع سهام عادی در بازار بورس شناخت و آگاهی داشته باشد، سپس بازده و ریسک که دو معیار مهم در انتخاب سهام برای خرید و فروش می باشد را محاسبه و پیش بینی کند. در مرحله بعد، سهام را بر مبنای بازده و ریسک طبقه بندی نماید و معمولاً سهام شرکت هایی را برای خرید انتخاب می کند که دارای بازده بالا و ریسک کم و یا قابل قبولی داشته باشد. در گام بعدی، سرمایه گذار معمولاً در یکی از موقعیت های تصمیم گیری زیر قرار دارد.

موقعیت اول: سرمایه گذار تصمیم می گیرد سهام خاصی که دارای بازدهی بالا و ریسک قابل قبولی است را با خالص پرداختی هر چه کمتر خریداری و نگهداری نماید. ولی مردد است که این سهام را قبل از زمان برگزاری مجمع عمومی عادی خریداری نماید یا پس از آن؟

موقعیت دوم: سرمایه گذار پس از بررسی هایی که انجام می دهد به این نتیجه می رسد که سهامی که هم اکنون مالک آن می باشد دارای بازدهی بالا و ریسک قابل قبولی نیست. لذا تصمیم به فروش این سهام با خالص دریافتی هر چه بیشتر می گیرد. ولی مردد است که این سهام را قبل از زمان برگزاری مجمع عمومی عادی به فروش برساند یا پس از آن؟

موقعیت سوم: سرمایه گذار پس از بررسی هایی که انجام می دهد به این نتیجه می رسد که سهامی خاص دارای بازدهی بالا و ریسک قابل قبولی نیست ولی می خواهد با خرید این سهام قبل از مجمع و فروش آن پس از مجمع سودی عاید خود سازد ولی مردد است که آیا با این کار می تواند سود ببرد یا خیر؟

موقعیت چهارم: سرمایه گذار پس از بررسی هایی که انجام می دهد به این نتیجه می رسد که سهامی که هم اکنون مالک آن می باشد، دارای بازدهی بالا و ریسک قابل قبولی است. لذا نمی خواهد آن را از دست دهد ولی می خواهد با فروش آن قبل از مجمع و خرید آن پس از مجمع سودی عاید خود سازد ولی مردد است که آیا با اینکار می تواند سود ببرد یا خیر؟

در کلیه جداول، علامت ها

به شرح زیر تعریف می شوند

PO = قیمت سهام قبل از برگزاری مجمع

P1 = پیش بینی قیمت سهام پس از برگزاری مجمع

D = سود نقدی سهام

I = نرخ بهره جاری

B = هزینه کارمزد و تسهیلات خرید سهام

S = هزینه کارمزد تسهیلات و مالیات بابت فروش سهام

جدول تصمیم گیری در موقعیت اول: خرید سهام قبل از برگزاری مجمع یا پس از آن:

مقایسه پیش بینی (P1) با قیمت سر سر	تصمیم	فرمول محاسبه سود حاصله
$P1 < p0_d \left[\frac{1}{1+i/2} (1+b) \right]$	پس از مجمع سهام خریداری شود	$PO(1+b-D) \left[\frac{1+i/2}{1} \right] (1+b)$
$P1 = p0_d \left[\frac{1}{1+i/2} (1+b) \right]$	قبل یا پس از مجمع فرقی ندارد	سود یا زیانی حاصل نمی شود
$P1 > p0_d \left[\frac{1}{1+i/2} (1+b) \right]$	قبل از مجمع خریداری شود	$P1(1+b) - p0(1+b) + [1+i/2]$

جدول تصمیم گیری در موقعیت دوم فروش سهام قبل از برگزاری مجمع یا پس از آن

مقایسه پیش بینی (P1) با قیمت سر سر	تصمیم	فرمول محاسبه سود حاصله
$P1 < p0_d \left[\frac{1}{1+i/2} (1_s) \right]$	قبل از مجمع سهام فروخته شود	$PO(1_s) - p1(1_s) - d \left[\frac{1}{1+i/2} \right] (1_s)$
$P1 = p0_d \left[\frac{1}{1+i/2} (1_s) \right]$	قبل یا پس از مجمع فرقی ندارد	سود یا زیانی حاصل نمی شود
$P1 > p0_d \left[\frac{1}{1+i/2} (1_s) \right]$	پس از مجمع سهام فروخته شود	$P1(1_s) - p0(1_s) + d \left[\frac{1}{1+i/2} \right] (1_s)$

جدول تصمیم گیری در موقعیت سوم خرید سهام قبل از برگزاری مجمع و فروش پس از آن

مقایسه پیش بینی (P1) با قیمت سر سر	تصمیم	فرمول محاسبه سود حاصله
$P1 < p0 \left[\frac{1}{1+i/2} (1_s) \right]$	خرید و فروش نباید انجام گیرد	در صورت خرید و فروش زیان حاصل می شود
$P1 = p0 \left[\frac{1}{1+i/2} (1_s) \right]$	خرید و فروش تاثیری ندارد	سود یا زیانی حاصل نمی شود
$P1 > p0 \left[\frac{1}{1+i/2} (1_s) \right]$	خرید و فروش انجام گیرد	$P1(1_s) - p0(1+b) + d \left[\frac{1}{1+i/2} \right] (1_s)$

جدول تصمیم گیری در موقعیت چهارم فروش سهام قبل از برگزاری مجمع و خرید پس از آن

مقایسه پیش بینی (P1) با قیمت سر سر	تصمیم	فرمول محاسبه سود حاصله
$P1 < p0 \left[\frac{1}{1+i/2} (1+b) \right]$	خرید و فروش انجام گیرد	$PO(1_s) - p1(1+b)$
$P1 = p0 \left[\frac{1}{1+i/2} (1+b) \right]$	خرید و فروش تاثیری ندارد	سود یا زیانی حاصل نمی شود
$P1 > p0 \left[\frac{1}{1+i/2} (1+b) \right]$	خرید و فروش نباید انجام گیرد	بافروش و خرید سهام زیان زیان حاصل می شود

سیاست پولی در رهگذر بازار سرمایه



غلامرضا کشاورز حداد

امید مهدوی

اقتصاددانان کلان تمایل دارند که تأثیر پول و سیاست های پولی را بر قیمت های واقعی سهام بررسی کنند. این امر باعث شده که تحقیق های زیادی در بازار های مالی توسعه یافته صورت پذیرد. در تحقیق هایی که اثر سیاست پولی بر بازده بازار سهام را بررسی کرده اند چند متغیر که نشان دهنده سیاست پولی باشند، استفاده شده اند که می توان به متغیر های عرضه پول، نرخ تنزیل، تغییر در نرخ وجوه فدرال و عملیات بازار باز اشاره کرد.

به طور کلی نتایج حاصل از تحقیقات در کشورهای توسعه یافته، رابطه مثبت بین بازده بازار سهام و سیاست پولی انبساطی را تأیید کرده است. اگر سازو کار انتقال سیاست پولی از طریق بازار سهام در اقتصاد وجود داشته باشد، دو مزیت عمده در اقتصاد به وجود می آید. نخست آنکه نوسان در قیمت های سهام، مصرف و سرمایه گذاری را تحت تأثیر قرار می دهد. این امر باعث می شود که بهره وری بنگاه ها و رشد اقتصادی تحت تأثیر قرار گیرند. دوم؛ از آنجا که بازار های سهام مستعد به وجود آمدن حباب هستند، سیاستگذاران اقتصادی می توانند نوسان در قیمت های سهام را بررسی کنند و در صورت وجود حباب برای جلوگیری از آشفته گی در بازار های مالی که باعث به وجود آمدن شکاف بین فعالیت های بخش واقعی و بخش مالی می شوند، در اقتصاد دخالت کنند. بنابراین سیاست پولی می تواند به عنوان یک اقدام احتیاطی که نوسانات شدید در قیمت دارایی ها را کاهش می دهد، ملاحظه شود. واکنش بازار های مالی به سیاست پولی به کارایی بازار و درجه توسعه یافتگی مؤسسات مالی بستگی دارد.

پولی در اقتصاد ایران نیست که عوامل آن را به این صورت می توان بیان کرد که:

الف- در ایران بانک مرکزی بیشتر به عنوان بازوی خزانه داری عمل می کند تا این که یک سیاست پولی مشخص را دنبال کند.

چنانچه بعد از انقلاب دولت برای تأمین کسری بودجه به اعتبارات بانک مرکزی متوسل شده و به این ترتیب موجب افزایش حجم پول و نقدینگی شده است و از آنجا که این نقدینگی ها در بخش های مولد جامعه به کار گرفته نمی شود، موجب افزایش تورم در جامعه خواهد شد. در کشورهای توسعه یافته سیاست پولی علاوه بر کانال نرخ بهره از طریق بازار سهام به صورت زیر عمل می کند.

سیاست پولی (عرضه پول و نرخ های ایزاری) --- بازار سهام --- فعالیت های واقعی (مصرف و سرمایه گذاری) --- تورم

در حالی که در اقتصاد ایران از آنجا که کانال نرخ بهره فعال نیست، تغییر در عرضه پول به صورت زیر عمل می کند: عرضه پول (کسری بودجه دولت و دارایی های خارجی بانک مرکزی) --- بازار دارایی های واقعی --- مصرف --- تورم

ب- اتکای ساختار بخش مالی به بانک: در ایران بانکها تنها نهاد مالی معتبر در بازار سرمایه و بازار سهام تنها ابزار غیربانکی بازار سرمایه است. همچنین بخش های تولیدی و صنعتی برای تأمین نیاز های خود کمتر به بازار سرمایه روی می آورند. در واقع بازار سرمایه آخرین بخشی خواهد بود که نیاز مالی بخش های تولیدی و صنعتی را تأمین می کند.

پ- عدم آگاهی مردم از بازار سرمایه و تنوع نداشتن اوراق بهادار: به دلیل سود زیاد و اطمینان از نپرداختن مالیات در بازار دارایی های واقعی، درصد زیادی از افراد جامعه کوچکتر بین اطلاعاتی از نحوه عملکرد بورس اوراق بهادار و دارایی های مالی ندارند. همچنین در بازار سرمایه ایران امکانات لازم برای انتخاب اوراق بهادار توسط سرمایه گذاران با سلیقه و ریسک های متفاوت وجود ندارد. در حالی که در اکثر بورس های فعال و موفق جهان علاوه بر سهام عادی، سهام ممتاز، اوراق قرضه، اختیار معامله، اوراق قابل تبدیل به سهام، قراردادهای آتی و غیره، معامله می شوند. این امر باعث می شود که فقط گروه های خاصی، تمایل به سرمایه گذاری در اوراق بهادار داشته باشند و عموم مردم از این بازار حمایت نکنند.

سیاست پولی تغییر نرخ ذخیره قانونی (باروند سعودی) ملزم کردن بانک های تجاری به خرید اوراق قرضه دولتی، تعیین سقف مجاز برای رشد اعتبارات بخش غیردولتی و تخصیص اعتبارات سیستم بانکی بین فعالیتهای مختلف اقتصادی است. در نتیجه به دلیل عدم استفاده از نرخ تنزیل مجدد و عملیات بازار باز و استفاده از نرخ ذخیره قانونی و ابزار های مستقیم سیاست پولی همانند سقف های اعتباری در ایران متغیر ویژه ای که نشان دهنده تغییرات سیاست پولی باشد، در اقتصاد ایران وجود ندارد. با توجه به نبود یک بازار سرمایه وسیع در اقتصاد ایران شبکه بانکی کانال اصلی جذب پس انداز و تخصیص اعتبارات بانکی برای تأمین مالی هزینه های سرمایه گذاری است. بر اساس نظریه کانال ترانز نامه تغییرات قیمت سهام میزان اعتبارات پرداختی به بنگاه ها را تحت تأثیر قرار می دهد.

در نتیجه میزان اعتبارات پرداختی به بخش خصوصی (CPS) در مدل وارد شده است. همچنین در ایران ارز، به ویژه دلار به عنوان یک دارایی مطرح است و توسان بازار ارز بر ترکیب عوامل اقتصادی تأثیر می گذارد، به همین دلیل نرخ برابری دلار و ریال به عنوان یک دارایی جایگزین در می گذارد، به همین دلیل نرخ برابری دلار و ریال به عنوان یک دارایی جایگزین در

می گذارد، به همین دلیل نرخ برابری دلار و ریال به عنوان یک دارایی جایگزین در مقابل دارایی های مالی و واقعی مطرح است. با افزایش حجم پول نقدینگی این سرمایه ها به سمت بازار دارایی های واقعی سرازیر می شوند و با این وضعیت سرمایه گذاران انسداد موجود در بازار دارایی های مالی نیز تشویق به خروج از این بازار می شوند. در نتیجه تقاضا برای سهام کاهش و بازده در بازار سهام کم می شود. چنانچه اگر نرخ ارز را به

عنوان یک جایگزین برای بازار دارایی های واقعی در نظر بگیریم، وجود علیت دوسویه بین نرخ رشد نرخ ارز و بازده بازار سهام این ارتباط را تأیید می کنند. بنابراین می توان گفت که بازار سهام کانالی برای سازو کار سرایت سیاست

اثرات نقدینگی خانوار

این دیدگاه از طریق اثر بر تمایلات مصرف کننده برای هزینه کردن نسبت به تمایل وام دهندگان برای وام دادن عمل می کند. هنگامی که یک شوک درآمدی منفی ایجاد شود، مصرف کنندگان مجبور خواهند شد که خانه و کالاهای با دوامشان را بفروشند تا میزان پول خود را افزایش دهند.

در این حالت مصرف کنندگان انتظار یک زیان بزرگ را دارند زیرا نمی توانند ارزش کامل دارایی هایشان را در فروش اضطراری به دست آورند. در مقابل، اگر مصرف کنندگان دارایی های مالی همچون پول در بانک، سهام و اوراق قرضه را نگهداری کنند، آن ها می توانند آن را به سرعت به قیمت بازاری آن فروخته و نقدینگی خود را افزایش دهند.

بنابراین اگر مصرف کنندگان با احتمال بالاتری انتظار دارند که دارایی هایشان دچار زیان مالی شود، نگهداری دارایی های با نقدینگی بالاتر (دارایی های مالی) را به دارایی های با نقدینگی کمتر (کالاهای با دوام و خانه) ترجیح می دهند. نکته قابل توجه در این دیدگاه اینست که ترانز نامه مصرف کنندگان اثر مهمی بر برآورد احتمال زیان مالی دارد. به ویژه زمانی که نسبت

دارایی های مالی به بدهی هایشان بالا باشد، برآورد احتمال زیان مالی پایین است. بنابراین مصرف کنندگان تمایل خواهند داشت که بیشتر بر روی کالاهای بادوام و خانه هزینه کنند. همچنین زمانی که به قیمت سهام افزوده می شود ارزش دارایی های مالی افزایش پیدا می کند. به همین نحو هزینه بر روی کالاهای با دوام تولیدی افزایش پیدا می کند. زیرا مصرف کنندگان به دلیل برآورد احتمال کم زیان مالی از موقعیت مالی خود مطمئن هستند.

بررسی تغییرات، متغیر های پولی و اعتباری در اقتصاد ایران نشان می دهد که ابزار های عمده بانک مرکزی برای اجرای

اثر ثروت خانوار

محققان در تحقیقات جدید بر روی سازو کار انتقال پول این حالت را بررسی کردند که چگونه ترانز نامه خانوارها بر تصمیمات هزینه ای آن ها اثر می گذارد. فرانکو مودیلیانی نخستین اقتصاددانی بود که با استفاده از فرضیه سیکل زندگی مصرف این مسأله را مورد بررسی قرار داد. همچنان که می دانیم مصرف هزینه انجام شده بر روی کالاهای بی دوام و خدمات است و شامل هزینه بر روی کالاهای با دوام مصرفی نیست. یک بیان ساده از نظریه مودیلیانی اینست که مصرف کنندگان مصرف خود را در خلال زمان هموار می کنند. بنابراین آن چیزی که هزینه های مصرف را تعیین می کند، منابع درآمد مصرف کننده در طول دوره زندگی است. همچنین یکی از اجزای مهم منابع دوره زندگی مصرف کننده ثروت مالی است که یکی از مهمترین اجزای آن سهام است. زمانی که قیمت سهام در نتیجه سیاست پولی انبساطی افزایش پیدا می کند حجم ثروت مالی افزایش و این به نوبه خود منابع طول دوره زندگی مصرف کننده را افزایش می دهد.

اثرات ترانز نامه بنگاه ها

کانال ترانز نامه از وجود مشکلات اطلاعات نامتقارن در بازار های مالی ناشی می شود. هر اندازه ثروت خالص بنگاه های تجاری کمتر باشد، مسأله مخاطرات اخلاقی و انتخاب معکوس در مورد وام دهی به بنگاه ها افزایش می یابد. کاهش ثروت خالص نیز سبب می شود که وام گیرندگان وثیقه کمتری برای وام هایشان داشته و به طور بالقوه زیان های ناشی از انتخاب معکوس، افزایش یابد.

از آنجا که اگر وام دهندگان پروژه های پرخطر را تعهد کنند، احتمال کمتری وجود دارد که بتوانند وام های خود را باز پس گیرند، کاهش ثروت خالص بنگاه ها منجر به کاهش وام دادن و در نتیجه کاهش سرمایه گذاری بنگاه ها می شود. حال اگر سیاست پولی انبساطی به اجرا در آید، این سیاست باعث افزایش قیمت سهام می شود و این به نوبه خود باعث افزایش قیمت سهام ثروت خالص بنگاه ها و موجب افزایش وام دادن، سرمایه گذاری و در نتیجه افزایش تولید می شود؛ از این طریق فرایند انتخاب معکوس مخاطرات اخلاقی کاهش پیدا می کند.

صندوق های سرمایه گذاری تخصصی؛ غایب بازار سرمایه

رسول جاویدی

مدیر سرمایه گذاری سبدگردان داربوش



سرمایه گذاری است. صندوق سرمایه گذاری مزایایی دارد که به قرار ذیل می باشد:

مدیریت حرفه ای: اولین مزیت صندوق های سرمایه گذاری این است که مجموعه ای از متخصصان حرفه ای مسئول تشکیل سبد دارایی هستند که به صورت تخصصی سرمایه ای افراد را مدیریت می کنند. متنوع سازی: مدیران صندوق های سرمایه گذاری با بهره گیری از دانش و تجربه خود در اوراق، سهام و دارایی های مختلف سرمایه گذاری می کنند که سبب کاهش ریسک سرمایه گذاری می شود. صرفه جویی در مقیاس ها: صندوق های سرمایه گذاری به دلیل ماهیت حجم گسترده منابعی که در اختیارشان است، می توانند سرانه هزینه های مربوطه برای در اختیار گرفتن نیروی متخصص و نرم افزارهای تخصصی را کاهش داده و با صرفه جویی هزینه ها در مقیاس، بازدهی سرمایه گذاری را تا حد مطلوبی افزایش دهند. آسان و سریع: فرایند خرید و فروش واحدهای صندوق های سرمایه گذاری بسیار آسان و همچنین سریع است. این امر در صندوق های قابل معامله بیشتر به چشم می آید، زیرا واحدهای این صندوق ها را می توان همانند سهام شرکت ها، در بازار سرمایه خرید و فروش کرد.

کاهش قابل توجه هیجانات: به دلیل ماهیت این صندوق ها که به عنوان یک واسطه، بین سرمایه گذاران و بازار سرمایه فعالیت می کنند و به دلیل وجود مدیران با تجربه و متخصص، می توانند از رفتارهای هیجانی سرمایه گذاران، تا حد مطلوبی جلوگیری کنند. حال که صندوق های سرمایه گذاری می توانند جذاب نقدینگی بوده و آن را در طرح های ارزنده سرمایه گذاری کنند (بجای آنکه این وجوه صرف عملیات های سفته جویانه شود)، نیاز است که همگام با دنیا و شرکت های مدیریت دارایی که صندوق های مختلفی را جهت جذب وجوه از مردم تاسیس می کنند، در کشور نیز مآ اقدام به راه اندازی صندوق های تخصصی سرمایه گذاری جدید نموده تا ضمن گسترش بازار سرمایه، برای سرمایه گذاران نیز گزینه های متنوعی جهت سرمایه گذاری (غیر مستقیم) فراهم گردد.

صندوق های سرمایه گذاری است. هر چند در گذشته فقط شاهد صندوق های درآمد ثابت یا سهامی و مختلط و البته صندوق های کالایی بودیم و مشکل اصلی عدم تنوع کافی و مناسب در صندوق های سرمایه گذاری بود اما در سال های اخیر شاهد تنوع خوبی در این ابزار مالی بوده ایم. راه اندازی صندوق های اهرمی و بخشی نمونه بارز گسترش تنوع در این خصوص می باشد. اما با این حال هنوز فاصله بسیاری با کشورهای پیشرفته داریم. در حالی که سال های اخیر شاهد افزایش صندوق های سرمایه گذاری بوده ایم که هم اکنون حدود ۲۵۰ صندوق سرمایه گذاری (بصورت صدور ابطالی و ETF) و حدود ۱۰۰ صندوق سرمایه گذاری بازارگردانی داریم. این در حالیست که تعداد شرکت های بورسی حدوداً ۲ برابر این تعداد است. اما در بیشتر بازارهای مالی پیشرفته، این نسبت بالعکس می باشد. به عنوان مثال در بازار سرمایه آمریکا، در حالی سهام حدود ۵ هزار شرکت مورد داد و ستد قرار می گیرد که حدود ۱۲ هزار صندوق سرمایه گذاری داریم. همانگونه که بیان گردید، در کشور ما به دلیل وجود تورم، همواره به دنبال راهی مناسب برای سرمایه گذاری هستیم. سرمایه گذاری شاید تنها راه نجات نقدینگی هر فرد از کاهش ارزش پول ملی باشد. یکی از بهترین و مفیدترین روش ها برای این امر، استفاده از صندوق های

آزادی مالی، یکی از اهدافی است که سرمایه گذاران به دنبال آن هستند. رسیدن به این آزادی، نیازمند آشنایی با انواع روش های سرمایه گذاری است تا بتوانیم از این راه، هم ارزش دارایی های خود را حفظ کرده و هم قدمی برای رشد آن ها برداریم. پس انداز کردن پولی که هر روز در حال از دست دادن ارزش خود است به تنهایی کافی نیست، بلکه این سرمایه گذاری است که شما را ثروتمند می کند. بورس، یکی از روش های سرمایه گذاری به شمار می رود. اگر این روش به درستی و با مهارت انجام شود می تواند بازدهی مناسبی را برای سرمایه گذار به ارمغان آورد. اما شاید همه مردم از مهارت، اطلاعات یا زمان کافی برای این سرمایه گذاری برخوردار نباشند. به همین دلیل آن ها باید با استفاده از روش های غیر مستقیم سرمایه گذاری از ارزش پول خود محافظت کنند. در سال های اخیر که علاقه سرمایه گذاران به سرمایه گذاری در بازارهای مالی رشد چشمگیری داشته، همزمان شاهد افزایش شرکت های سبدگردان و شرکت های مشاور سرمایه گذاری و در ادامه نیز شاهد راه اندازی صندوق های سرمایه گذاری جهت سرمایه گذاری غیر مستقیم سرمایه گذاران بوده ایم. صندوق های سرمایه گذاری از جمله مهم ترین بسترهای ابزارسازی در بازارهای مالی جهانی می باشند. مزیت هایی نظیر هزینه پایین معاملات، ریسک قابل کنترل و تنوع ساختاری باعث شده صندوق های سرمایه گذاری به خصوص صندوق های قابل معامله رشد قابل ملاحظه ای را به لحاظ تعداد و ارزش، در بورس های عمده دنیا شاهد باشند. در کشورمان نیز لزوم توسعه ابزارهای سرمایه گذاری غیر مستقیم و هدایت مردم به سمت ابزارهای مالی کم ریسک موجب ضرورت یابی توسعه مقوله صندوق های سرمایه گذاری شده است. جهش تعدادی در شمار مجوزهای نهادهای مالی، نوید دهنده رونق یابی مقوله

زمان سرمایه گذاری در صندوق های با درآمد

محمد صادق میرزایی

کارشناس بازار سرمایه و استراتژیست مالی

دلایل انتخاب صندوق های با درآمد ثابت از سوی برخی از سرمایه گذاران احتمال بروز رکود بازار سرمایه و سایر بازارهاست که منجر به هدایت سرمایه گذاران به سوی صندوق های درآمد ثابت می شود. سرمایه گذاری در صندوق های با درآمد ثابت برای بلندمدت پیشنهاد نمی شود؛ با این توضیح که معمولاً نرخ بهره حقیقی در ایران منفی و یا به میزان کمی مثبت است؛ بنابراین معمولاً نرخ تورم بالاست تا جایی که تاکنون به مدت ۴ سال متوالی تورم بیش از ۴۰ درصدی را در کشور ثبت کرده ایم. در صورتی که صندوق های با درآمد ثابت تنها قادر به پرداخت سود بین ۲۰-۳۰ درصدی هستند. این امر نشان از آن دارد که این صندوق ها از تورم عقب تر هستند و برای سرمایه گذاری بلندمدت مناسب نیستند. اما در دوره های رکودی بازارها این صندوق ها که به عنوان یک ایستگاه موقت برای پول های پارک شده در نظر گرفته می شوند، به گزینه جذابی تبدیل می شوند.

نقدشونده ترین صندوق های با درآمد ثابت

برای انتخاب صندوق با درآمد ثابت باید چند معیار را در نظر گرفت که برخی از آن ها دارای شرایط عمومی و برخی دیگر تخصصی تر هستند. معیار عمومی که باید در نظر گرفته شود، نقدشوندگی صندوق های درآمد ثابت است؛ در واقع صندوق با درآمد ثابتی که به خوبی نقد شود، صندوق درآمد ثابت نباید نوسان قیمتی داشته باشد و باید به صورت پیوسته یک سودی برخوردار باشد. بنابراین وجود نوسان قیمتی در صندوق درآمد ثابت به معنای عملکرد نامناسب بازارگردان است. لذا باید در انتخاب صندوق درآمد ثابت تجدیدنظر شود. و اما معیار تخصصی برای انتخاب صندوق درآمد ثابت، ذخیره سود است؛ صندوق درآمد ثابتی که از میزان ذخیره سود بالاتری برخوردار باشد، می تواند سود بهتری دهد و گزینه مناسبی برای انتخاب محسوب می شود. در مورد ذخیره سود صندوق های درآمد ثابت اختلاف بین NAV آماری و NAV ابطال بسیار مهم است و باید به آن توجه شود. صندوق درآمد ثابتی که میزان ذخیره سود بالاتری داشته باشد، می تواند سود بیشتری را خلق کند. در اشاره به ذخیره سود متفاوت می توان به صندوق درآمد ثابتی در بازار اشاره کرد که در یک سال، ۲۰ درصد سود داده و در مقابل، صندوق درآمد ثابتی هم داریم که میزان سود آن ۲۷ درصد و بیشتر بوده است.

شرط سود در صنعت فولاد

مهدی کویتی

معاون اقتصادی و مالی مجتمع فولاد مبارکه اصفهان



فولادی وضع شوند. یکی از معضلاتی که صنعت را با چالش مواجه می کند قیمت گذاری دستوری است که به حمدالله حذف آن در برنامه هفتم توسعه پیش بینی شده است که این کار اقدام مثبتی در راستای افزایش شفافیت در اقتصاد و حذف رانت بالاخص در زنجیره فولاد خواهد بود. در حال حاضر قیمت گذاری محصولات فولادی بر اساس فرمول قیمت گذاری وزارت صمت است که طبق آن نرخ پایه تعیین شده و در بورس کالا بر اساس آن خریداران رقابت کرده و قیمت نهایی کشف می شود.

دیگر چالش مهمی که صنعت فولاد کشور با آن مواجه است محدودیت های حمل مواد اولیه و محصولات فولادی با توجه به فرسودگی و پایین بودن ظرفیت ناوگان حمل ریلی و جاده ای در کشور است. دستیابی به رشد ۸ درصدی اقتصاد کشور مطابق با برنامه هفتم توسعه نیازمند سرمایه گذاری در زیرساخت های ریل و جاده کشور و همچنین کاهش نرخ حمل است.

در این میان نرخ فروش محصولات در حال حاضر تابع قیمت گذاری دستوری است و تغییر قابل توجهی از ابتدای سال تاکنون نداشته است. اما پیش بینی می شود با توجه به افزایش تولید در گروه فولاد مبارکه و دستیابی به اهداف تعیین شده در بودجه شرکت، سال ۱۴۰۳ رشد خوبی را چه از لحاظ تولید و چه از لحاظ درآمد شاهد باشیم.

سود آوری صنعت فولادی

به رغم چالش ها و مشکلاتی که پیش تر به آن ها اشاره شد، صنعت فولاد کشور همچون سنوات گذشته به عنوان موتور صنعت کشور با تمام توان به جلو حرکت می کند. تولید که همواره اولویت اصلی تولیدکنندگان است در حال انجام است و پروژه های مختلف افزایش ظرفیت تولید نیز در گروه فولاد مبارکه و دیگر شرکت هادر حال پیشرفت است. سودآوری این صنعت که در نهایت سود حاصل از آن میان سهامداران توزیع می شود نیز تابع نرخ مواد اولیه انرژی نیروی کار و... است. با توجه به شرایط کنونی و در صورت کاهش محدودیت های تولید ناشی از ناترازی انرژی، افزایش ظرفیت ناوگان حمل کشور و عدم وضع قوانین بدون پشتوانه کارشناسی می توان انتظار سودآوری قابل قبولی از صنعت فولاد کشور داشت.

علاوه بر عوامل مؤثر خارج از کنترل شرکت ها، افزایش بهره وری نیز تأثیر بسزایی بر میزان سودآوری شرکت های فولادی دارد که این موضوع همواره در گروه فولاد مبارکه مورد تأکید قرار داشته است.

بر کشف و استخراج سنگ آهن صورت پذیرد. همچنین بایستی با شناسایی گلوگاه های زنجیره تولید فولاد کشور از سرمایه گذاری

در بخش هایی که اضافه تولید در آن ها وجود دارد خودداری نمود و سرمایه ها به این گلوگاه ها هدایت شود. چالش دیگری که صنعت فولاد کشور با آن مواجه است ناپایداری قوانین و وضع قوانین جدید بدون در نظر داشتن اثر آن بر شرکت های تولیدی است. دولت در سال گذشته با وضع عوارض صادراتی و همچنین ادعای مابه التفاوت قیمت برق و

انرژی و اعمال نرخ های جدید از ابتدای سال در حالی که قبض های مربوطه پیشتر پرداخت شده بود، تأثیر منفی قابل توجهی بر سود شرکت های فولادی گذاشت.

امید است در سال ۱۴۰۳ با روی کار آمدن دولت چهاردهم، قوانین با بررسی کارشناسی و با هدف کمک به صنعت کشور و دستیابی به اهداف برنامه هفتم توسعه کشور در شرکت های

ناترازی انرژی بزرگترین چالشی است که صنعت فولاد را تهدید می کند. محدودیت مصرف برق در تابستان و گاز در زمستان موجب

از دست رفتن هزاران میلیارد تومان درآمد و سود در کشور می شود. رفع این ناترازی نیاز به انجام تصمیم گیری و اقدامات سریع در سطح کلان کشور دارد. احداث نیروگاه های برق، کاهش اتلاف انرژی و افزایش بهره برداری از ذخایر گاز کشور از جمله نیازهای کنونی کشور است. شرکت فولاد مبارکه نیز با احداث نیروگاه سیکل

ترکیبی کشور با ظرفیت ۹۱۴ مگاوات و همچنین در دست داشتن پروژه نیروگاه خورشیدی صنایع با ظرفیت ۶۰۰ مگاوات گامهای مهمی در خود تأمین برق برداشته است.

تأمین پایدار مواد اولیه با کیفیت دیگر چالشی است که صنعت فولاد کشور با آن مواجه است. به منظور دستیابی به هدف گذاری ۵۵ میلیون تنی در صنعت فولاد نیاز است سرمایه گذاری بیشتری

بازار اوراق بهادار در آمد ثابت در تسخیر دولت

حسن خضوعی

تحلیلگر کارگزاری صبا تامین

روند انتشار سالانه اوراق بهادار اسلامی با تضمین دولت به تفکیک نوع اوراق

پافشاری دولت در خصوص تامین کسری بودجه خود از محل انتشار اوراق در بازار سرمایه و عرضه های سنگین این اوراق از سوی دولت، باعث شده تا کاهش قیمت عرضه، بازدهی این اوراق به شدت افزایش یابد. بر اساس اعلام فرابورس ایران میانگین بازدهی سالانه اسناد خزانه اسلامی در ماه های اخیر به بیش از ۳۰ درصد (و در برهه ای به بیش از ۳۵ درصد) رسیده که این موضوع بی سابقه است. این موضوع باعث شده تا منابع مالی به سمت این اوراق و صندوق های درآمد ثابت (که بخش عمده دارایی های تحت مدیریت آن ها در اوراق درآمد ثابت است) گسیل گردد. به گونه ای که سرمایه گذاران حتی نسبت های P/E حدود ۳ واحد و کمتر از آن را نیز برای سرمایه گذاری جذاب نمی دانند.

وجه دیگر رشد نرخ میانگین بازدهی اوراق، افزایش هزینه های تامین مالی شرکت هاست. در حالی که بسیاری از شرکت ها برای طرح های توسعه ای و یا حتی سرمایه در گردش خود نیاز به نقدینگی دارند (در غیاب امکان اخذ تسهیلات گسترده از بانک ها به دلیل سیاست های انقباضی دولت)، در حال حاضر هزینه تامین منابع از محل انتشار اوراق به بیش از ۴۰ درصد بالغ می گردد. این در حالی است که نرخ بازدهی داخلی بسیاری از فعالیت ها از نرخ یاد شده پایین تر بوده و لذا تامین مالی از این محل به صرفه نیست. توقف و یا کندی قابل توجه طرح های توسعه ای در بسیاری از شرکت های بزرگ و فرابورسی گواهی بر این ادعاست.

با این وجود و با توجه به اهمیت بسیار زیاد میزان عرضه و نرخ بازده این اوراق هم در حوزه سرمایه گذاری و هم در حوزه تامین مالی شرکت ها و طرح ها، به نظر می رسد یکی از اولویت های تیم اقتصادی در دولت جدید می بایست بازگرداندن نرخ بازدهی این اوراق به حال تعادلی قبلی باشد تا از این رهگذر در گام اول بخش خصوصی نیز بتواند هزینه کمتری اقدام به تامین مالی پروژه های خود نماید و از سوی دیگر با کم شدن جذابیت برای سرمایه گذاری در این اوراق، بازار سهام تقویت گردد.

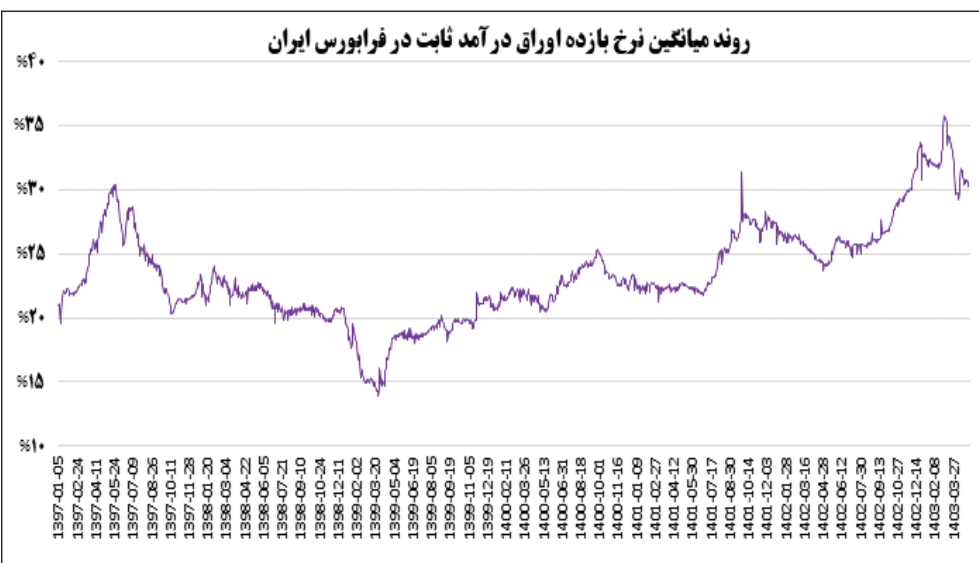
اوراق بهادار یا درآمد ثابت (FIXED-INCOME SECURITIES) یکی از ابزارهای سرمایه گذاری در بازار سرمایه محسوب می شوند که سود مشخصی را در بازه زمانی معین به سرمایه گذاران پرداخت می کنند.

این فرایند تا تاریخ سررسید اوراق ادامه خواهد داشت و در این زمان، اصل و سود مبلغ سرمایه گذاری به سرمایه گذار پرداخت خواهد شد. سود پرداختی این اوراق امکان است در دوره های مختلف با نوسان اندکی همراه باشد اما مقدار مشخصی از آن به عنوان حداقل سود پرداختی توسط ناشر اوراق تضمین می شود که به آن سود علی الحساب می گویند. این اوراق از نظر میزان ریسک، مانند سپرده های بانکی هستند اما بازدهی آن ها معمولاً از بانک بیشتر است. به همین علت، برای افرادی که ریسک پذیری کمی دارند و به دنبال تضمین نقدینگی خود هستند، مناسب خواهند بود.

بخش عمده ای از اوراق بهادار درآمد ثابت در بازار سرمایه کشور از سوی دولت منتشر می شود. این در حالی است که در یک اقتصاد پیشرو می بایست انتشار اوراق با درآمد ثابت ابزاری برای تامین مالی بخش خصوصی اقتصاد باشد. با این وجود، به دلیل کسری بودجه شدید دولت در سال های قبل، دولت به عنوان بزرگترین تامین مالی کننده این بازار شناخته می شود.

بر اساس آمار اعلام شده اوراق منتشر شده از سوی دولت در سال های اخیر روندی صعودی را طی کرده که بخش قابل توجهی از آن از نوع اسناد خزانه اسلامی و یا اوراق مرابحه بوده است. از ابتدای سال ۱۴۰۳ میزان انتشار اوراق دولتی به ۸۷ هزار میلیارد تومان رسیده است.

میلیارد ریال	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
اوراق مرابحه عام	*	*	*	*	۱۱۰۰۰۰	۱۰۳۰۲۰۶۵۹	۸۴۰۰۰۰	۱۰۲۷۵۰۰۰	۲۰۲۰۰۰۰	۸۷۰۰۰۰
اسناد خزانه اسلامی کوتاه مدت	*	۴۵۰۰۰	۵۰۰۰۰	۶۸۰۰۰	*	*	*	*	*	*
اسناد خزانه اسلامی	۵۰۰۰۰	۲۰۵۰۰۰	۲۷۰۰۶۲۰	۳۵۴۰۳۴۰	۴۴۰۰۰۰	۷۲۲۰۰۰	۸۷۰۰۰۰	۹۱۰۰۰۰	۱۰۳۲۰۰۰۰	*
صکوک اجاره	۵۰۰۰	۶۶۰۰۰	*	*	*	*	*	*	*	*
صکوک مرابحه	*	۱۱۹۰۰۰	۳۷۳۸۰	*	*	*	*	*	*	*
اوراق منقعت	*	*	۵۰۰۰۰	*	۲۴۰۰۰۰	*	*	*	*	*
اوراق مشارکت	۵۰۰۰۰	۵۰۰۰۰	۳۲۰۰۰۰	*	*	*	*	*	*	*
اوراق سلف	*	*	۳۰۰۰۰	۵۰۰۰۰	*	۱۱۵۰۰۰	*	*	*	*



پیروزی ۸۰۰ میلیارد تومانی شرکت پتروشیمی شازند در یک پرونده حقوقی



در پی ارائه دادخواستی از سوی این شرکت خارجی در سال ۱۳۹۴ علیه پتروشیمی شازند مبنی بر مطالبه ۶۰۰۰ تن مونواتیلن گلایکول (به همراه خسارات وارده)، این پتروشیمی با ارائه مستندات و دفاعیات لازم در نهایت موفق به مختومه کردن ادعای خواهان به نفع خود شد.

بر اساس این گزارش با پیگیری های اثربخش پتروشیمی شازند و تلاش های متعددانه بخش حقوقی و نماینده ویژه این شرکت، دادگاه رای بر برائت پتروشیمی شازند و مختومه شدن پرونده داد و از خروج ۸۰۰ میلیارد تومان از منابع و دارایی های شرکت ممانعت بعمل آمد.

شرکت پتروشیمی شازند در راستای دفاع از منابع شرکت که متعلق به کارگران شریف آن است در طول ۸ ساله که پرونده در مراجع قضایی در دست رسیدگی بود، تلاش های شبانه روزی مصروف ارائه دفاعیات و مستندات لازم داشت و متعهدانه در راستای احقاق حقوق خود گام برداشت.

شایان ذکر است از زمان رسیدگی بدوی تا تجدید نظر خواهی در مجموع ۲۷ کارشناس در این پرونده اظهار نظر کردند که دلالت به پیچیدگی و سختی روند آن دارد.

پتروشیمی شازند، صادر کننده نمونه استان مرکزی در سال ۱۴۰۲ شد

صادرات محصولات پتروشیمی شازند به عنوان تولید کننده متنوع ترین محصولات پلیمری و شیمیایی به کشورهای چین، ازبکستان، افغانستان، اسپانیا، هند، امارات، ایتالیا، اندونزی و ... صادر می شود و این محصولات از بالاترین کیفیت و استانداردهای بین المللی برخوردار می باشد.

و مهندس ساکی معاون تولید و رئیس مجتمع تقدیر نامه و تندیس صادر کننده نمونه را از استاندار مرکزی دریافت نمود. لازم به ذکر است شرکت پتروشیمی شازند با وجود افزایش شدید تکالیف فروش داخلی و تامین نیازهای کشور در سال ۱۴۰۲ موفق شد بالغ بر ۲۰۰ میلیون یورو صادرات را در کارنامه خود ثبت کند.

پتروشیمی شازند، روز شنبه ۶ مرداد ماه ۱۴۰۳ در آئین تجلیل صادر کننده برتر استان مرکزی با شعار «صادرات پایدار؛ محور توسعه»، از ۲۴ صادر کننده در حوزه های مختلف تقدیر به عمل آمد.

شرکت پتروشیمی شازند تولید کننده متنوع ترین محصولات پلیمری و شیمیایی نیز به عنوان صادر کننده نمونه استان مرکزی در سال ۱۴۰۲ معرفی شد



استدلالی بر عملکرد صندوق های اهرمی در بازار سرمایه

مهدی باغبان

مدیر سرمایه گذاری در اوراق بهادار و درآمد ثابت سبدرگان کاربیزما

یکی از کارکردهای صندوق های اهرمی در بازار سرمایه، ایجاد اهرم مالی برای افراد ریسک پذیر جهت سرمایه گذاری در بازار بورس است. طی عمر بیش از ۳۰ ماهه از تاسیس اولین صندوق اهرمی بازار سرمایه توسط سبدرگان کاربیزما، اقبال خوبی نسبت به این صندوق ها شده است؛ به گونه ای که در حال حاضر بیش از ۴۰ همت در این صندوق ها سرمایه گذاری شده است. حجم کل صندوق های سهامی حدود ۱۲۰ همت است که این امر نشان از آن دارد که بیش از ۲۳٪ از منابع جذب شده در کلیه صندوق های سرمایه گذاری در سهام، طی مدت کوتاه جذب صندوق های اهرمی شده است. حجم معاملات بالا و نقدشوندگی مناسب واحدهای ممتاز این صندوق ها و مشتقات آن، جذابیت این صندوق ها را بیش از پیش کرده است و حجم نسبتاً مناسبی از معاملات روزانه بازار سهام را به این صندوق ها اختصاص داده است؛ به طوری که برخی از الگوریتم ها و فعالین بازار، بر اساس نوسان قیمتی این صندوق ها، استراتژی های سرمایه گذاری خود را اجرا می نمایند. صندوق های اهرمی مشابه سایر صندوق های سرمایه گذاری سهامی طبق امیدنامه باید حداقل ۷۵٪ از منابع خود را در سهام و همچنین می توانند ۱۵٪ در سپرده بانکی سرمایه گذاری نمایند. طبیعی است که صندوق های اهرمی در شرایط رکودی بازار سرمایه با توجه به کاهش سود دلاری شرکت ها، رکود حاکم بر صنایع کشور، عدم امکان فروش سهام در برخی روزها جهت تامین وجه نقد ناشی از ابطال واحدهای سرمایه گذاری عادی، جهت حفظ جذابیت واحدهای عادی و همچنین عدم تحمل زیان مضاعف به واحدهای ممتاز در این ایام، بخشی از منابع جذب شده در صندوق را در سپرده بانکی و اوراق مشارکت سرمایه گذاری نمایند. واقع این اقدام تلاشی است تا ضمن کسب حداقل بازدهی در دسترس، منجر به

زمانی مناسب برای سرمایه گذاری در بازار طلا و صندوق های طلا است؟

فرزانه صالحی

کارشناس بازار

شد تا انتظارات تورمی تا حدی فروکش کنند و بدنبال آن، شاهد اصلاح قیمتی نرخ دلار داخلی بودیم؛ بنابراین در حال حاضر، فعالان بازار سرمایه منتظر روی کار آمدن کابینه دولت جدید هستند و باید ببینیم در عمل چه اتفاقی خواهد افتاد؟

نیمه دوم سال، انتخابات ریاست جمهوری آمریکا را داریم و احتمالاً با کار آمدن دولت جدید و جمهوریخواه آمریکا، سخت گیری های بیشتری در خصوص صادرات نفت داشته باشیم و اگر شرایط کلان سیاسی و اقتصادی کشور مثل کسری شدید بودجه دولت و یا ناترازی بانک ها را در کنار آن بگذاریم که خودشان به نوعی، موتورهای فعال رشد نقدینگی هستند متوجه خواهیم شد در آینده نزدیک حتی انتظارات تورمی از آینده اقتصاد کشور دوباره می تواند تشدید شود و طبیعتاً در چنین شرایطی، می توانیم قیمت تعادلی دلار را بالاتر از قیمت های فعلی در نظر بگیریم و اگر در کوتاه مدت، اخبار و وقایع سیاسی و اقتصادی نسبتاً مثبت و یا تلاش های بانک مرکزی برای کنترل انتظارات تورمی مثل انتشار گواهی سپرده ۳۰ درصدی و یا عرضه قطعات مختلف سکه در مرکز مبادله را داشته باشیم به نظر می آید صرفاً بتوانند سرعت افزایش نرخ ارز و یا میزان افزایش آن را تحت تأثیر قرار دهند.

در حالت کلی، اگر چه در کوتاه مدت نرخ طلا و ارز در داخل کشور می توانند در سطوح فعلی کمی نوسان داشته باشند، ولی در میان مدت و بلندمدت و با توجه به این که تغییرات معنی داری در شرایط کلان اقتصادی کشور رخ نداده است، انتظار رشد قیمتی را داریم و پیشنهاد می شود در سطوح فعلی، حداقل بخشی از سرمایه به طلا اختصاص داده شود.

برای پاسخ به این پرسش باید روند بازار اونس طلای جهانی و نرخ ارز در داخل کشور را بررسی کنیم. اگر به عوامل تأثیرگذار روی قیمت طلای جهانی نگاهی بیندازیم به این نتیجه می رسیم که در میان مدت و بلندمدت، طلای جهانی پتانسیل زیادی برای رشد قیمتی دارد و یکی از این عوامل مهم، سیاست های پولی بانک مرکزی امریکاست که قصد دارد سیاست کاهش نرخ بهره را شروع کند. اگر کاهش نرخ بهره اتفاق بیفتد، می تواند تقاضا برای طلا را افزایش دهد و باعث رشد قیمت آن شود. از آنجایی که داده های تورمی اخیر آمریکا بسیار پایین تر از سطح انتظارات منتشر شد، مشاهده کردیم در طول ۲ ماه گذشته، نرخ تورم آمریکا روند نزولی داشته است. این اتفاق به همراه صحبت های آقای پاول، رئیس بانک مرکزی آمریکا فضا را برای کاهش زودتر نرخ بهره بازتر کرد و اخیراً، شاهد سقف های قیمتی جدیدی برای طلای جهانی بودیم. اگر از منظر تکنیکال، نگاهی به نمودار بلندمدت طلای جهانی کنیم، می بینیم الگوی کاپ را تکمیل کرده است و به همین دلیل، پتانسیل رشد قیمتی طلا را تأیید می کند. علاوه بر این، با توجه به این که تنش های جنگی به ویژه در منطقه خاورمیانه به قوت خود باقی هستند به نوعی، در هم تنیدگی بحران ها در هر حالتی از قیمت طلای جهانی حمایت می کند. نتیجه انتخابات ریاست جمهوری در داخل کشورمان باعث

چرا صندوق های اهرمی جذاب اند؟

مهسا پاگلی

سرپرست تحلیل شرکت تامین سرمایه امین

نیاز به نقدینگی و همچنین کاهش ریسک پرتفو، همواره بخشی از منابع خود را به صورت نقد یا سپرده بانکی نگهداری می کنند آنچه که باید مورد توجه قرار گیرد این است که طبق امیدنامه این صندوق ها، کف بازدهی سالانه این صندوق ها از ۲۷ تا ۳۱ درصد و سقف بازدهی از ۳۰ تا ۳۵ درصد متغیر است. این امر نشان می دهد در حال حاضر نسبت به صندوق های درآمد ثابت و اوراق، نرخ بازدهی بالاتری را نصیب دارندگان واحدهای عادی خود می کنند که موجب ایجاد رقابت بین صندوق ها شده است. در نمودار زیر روند شاخص کل با میزان حباب صندوق های اهرمی و اهرم و توان مقایسه شده است. منظور از حباب درصد اختلاف قیمت پایانی صندوق با NAV ابطال است.

مشاهده می شود در روندهای صعودی بازار به دلیل افزایش تقاضا، افزایش میزان ریسک پذیری سرمایه گذاران و تمایل در به دست آوردن بازدهی بیشتر، حباب صندوق ها افزایش یافته است. بنابراین با توجه به خاصیت اهرمی بودن این صندوق ها، پیشبینی روند آتی بازار میتواند بر میزان بازدهی کسب شده از این صندوق ها موثر باشد.

دارندگان واحدهای ممتاز صندوق های اهرمی همانطور که می توانند در روندهای صعودی سود بیشتری کسب کنند، در شرایط نزولی بازار نیز دچار زیان بیشتری خواهند شد. بنابراین در زمان های رکودی بازار سرمایه، خرید واحدهای عادی صندوق های اهرمی، سرمایه گذاری در صندوق های درآمد ثابت و یا صندوق های طلا استراتژی بهتری خواهد بود.

صندوق های اهرمی دارای واحدهای عادی و ممتاز می باشند. واحدهای عادی این صندوق ها صدور و ابطالی بوده و دارای کف و سقف سود مشخصی هستند. آنجا که در صورت منفی بودن بازده صندوق، واحدهای عادی به میزان کف بازدهی سود دریافت می کنند، این واحدها را بدون ریسک نیز می نامند.

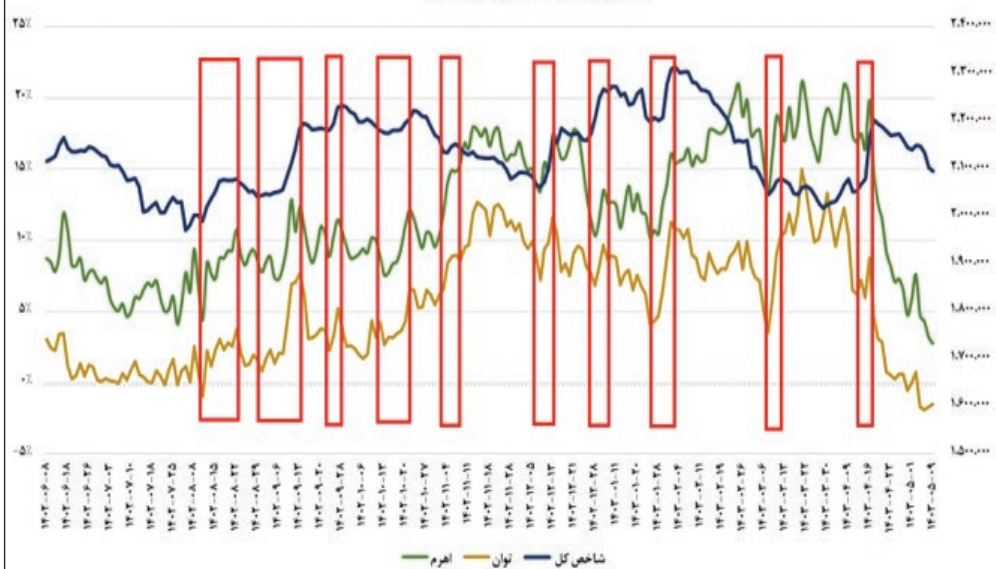
واحدهای ممتاز صندوق، واحدهای قابل معامله بوده که دارای نرخ بازدهی مشخص و ثابتی نیستند و حتی دارندگان این واحدها ممکن است دچار زیان شوند. قدمت صندوق های اهرمی در کشور به سه سال می رسد و در حال حاضر ۷ صندوق اهرمی در بازار سرمایه مشغول به فعالیت هستند. مجموع ارزش خالص دارایی های ۷ صندوق اهرمی حدود ۴۰ هزار میلیارد تومان است که ۳۲ درصد کل ارزش خالص دارایی های صندوق های سهامی را تشکیل می دهد.

طبق دستورالعمل صندوق های سهامی، این صندوق ها باید حداقل ۷۰ درصد دارایی خود را در سهام و ۳۰ درصد باقی را در سپرده بانکی، اوراق و سایر دارایی ها سرمایه گذاری نمایند. طبق بررسی پرتفوی صندوق های اهرمی، تمامی صندوق ها حد نصاب مورد نظر سازمان را رعایت نموده اند. صندوق ها برای

ارزش خالص دارایی های صندوق های سهامی



شاخص کل و حباب صندوق های اهرمی



صندوق	کل ارزش خالص دارایی ها - میلیارد ریال	درصد سهام در پرتفو
اهرم	۱۳۷,۹۵۲	۸۰٪
توان	۵۸,۹۳۰	۷۴٪
جهش	۵۲,۲۱۹	۷۳٪
شتاب	۳۷,۴۵۹	۸۷٪
موج	۵۳,۷۴۱	۸۵٪
بیدار	۳۱,۰۷۱	۸۱٪
نارنج	۳۰,۵۳۵	۷۵٪

انس جهانی طلا: تحلیل عوامل مؤثر و پیش‌بینی‌ها

داشته‌اند. به گزارش مجمع جهانی طلا، خالص خرید طلا توسط بانک‌های مرکزی در فصل اول سال ۲۰۲۴، حدود ۲۹۰ تن بوده که در مقایسه با ۲۸۶ تن در مدت مشابه سال ۲۰۲۳، افزایش یافته است. افزایش ریسک‌های اقتصادی طی سه سال اخیر موجب افزایش تقاضا برای این فلز شده است. در سه ماهه اول ۲۰۲۴، چین، ترکیه، هند و قزاقستان به عنوان بزرگ‌ترین خریداران و ازبکستان، تایلند و فیلیپین به عنوان بزرگ‌ترین فروشندگان شناخته شده‌اند. چین از اکتبر سال ۲۰۲۲ به طور منظم در حال خرید ماهانه طلاست. این روند نشان‌دهنده استراتژی کشورهای مختلف برای کاهش وابستگی به دلار آمریکاست که به عنوان ابزار فشار در تنش‌های سیاسی و اقتصادی استفاده می‌شود.

از سوی دیگر، گسترش گروه BRICS+ و حمایت این گروه از نظام چندقطبی و ارزهای مبتنی بر طلا نیز بر جذابیت طلا مؤثر است. عوامل جمعیتی و اقتصادی قابل توجه این گروه می‌تواند دینامیک‌های ژئوپولیتیکی را تغییر داده و چالش‌هایی برای سلطه دلار آمریکا ایجاد کند. به این ترتیب، ادامه خریدهای طلا توسط کشورهای غیرعربی و ظهور اقتصادهای مبتنی بر طلا در بلندمدت، با تغییر در تعادل ژئوپولیتیکی همراه خواهد بود.

با توجه به تأثیرات متقابل سیاست‌های پولی فدرال رزرو، عوامل ژئوپولیتیکی و تنش‌های اقتصادی بر قیمت طلا، می‌توان نتیجه گرفت که این دارایی در شرایط کنونی همچنان جذابیت خود را حفظ خواهد کرد. در شرایطی که تورم تحت کنترل است و نرخ بهره ممکن است کاهش یابد، طلا به دلیل نوسانات سیاسی و اقتصادی جهانی که عدم قطعیت را افزایش می‌دهند، همچنان در مرکز توجه سرمایه‌گذاران قرار خواهد گرفت.

پیش‌بینی تحلیلگران نشان می‌دهد که این فلز گرانبها در سال ۲۰۲۴ و حتی تا سال ۲۰۲۵، در محدوده قیمتی بالاتری معامله خواهد شد و حمایت قیمتی در محدوده ۲۴۰۰ تا ۲۵۰۰ دلار و پس از آن افزایش قیمت تا ۲۷۰۰ دلار در سال ۲۰۲۵ دور از ذهن نخواهد بود.

طبق تحلیل تکنیکال نیز، انس طلا در روند بلندمدت بازار صعودی است. اما حرکات صعودی بازار بعد از رسیدن به نرخ ۲۴۸۳ دلار محدود شده‌اند و طلا مجدداً به فاز خنثی بازگشته است. در روند کوتاه مدت اگر بازار به بازگشت نزولی اخیر ادامه دهد و از نرخ ۲۳۸۸ دلار عبور کند، می‌توان شاهد کاهش قیمت طلا ابتدا تا حمایت جزئی ۲۳۵۰ دلار بود. برای این که روند صعودی بلندمدت انس تا سطوح بالاتر احیا شود، باید سقف قیمتی اخیر در نرخ ۲۴۸۳ دلار و مقاومت مهم ۲۵۴۰ به طور قطعی شکسته شود تا به هدف ۲۷۰۰ دلار پیش‌بینی شده توسط تحلیلگران برسد.

این پیش‌بینی‌ها بر اساس تحلیل‌های اقتصادی، داده‌های تورمی و روند خرید بانک‌های مرکزی استوار هستند. بنابراین، سرمایه‌گذاران باید به دقت تغییرات بازار و سیاست‌های اقتصادی را رصد کرده و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری خود را به‌روز کنند تا از مزایای احتمالی افزایش قیمت طلا بهره‌مند شوند.



انتظار می‌رود که مقامات بانک مرکزی در جلسه بعدی نرخ بهره را در محدوده قبلی حفظ کند تا تورم را به هدف ۲٪ برساند. با این حال پیش‌بینی‌ها نشان می‌دهد که اولین کاهش نرخ بهره ممکن است در ماه سپتامبر اتفاق بیفتد. علاوه بر آن بازار به شاخص تغییرات اشتغال بخش خصوصی آمریکا یا ADP نیز توجه خواهد کرد. روز پنجشنبه شاخص مدعیان بیکاری آمریکا و شاخص ISM بخش تولیدی منتشر خواهد شد.

عوامل ژئوپولیتیکی

تنش‌های سیاسی: اقتصاد جهانی همچنان از تأثیرات جنگ اوکراین و روسیه رنج می‌برد که موجب افزایش قیمت سوخت در اروپا و سپس افزایش قیمت کالاهای استراتژیک مانند گندم و ذرت شده است. حال، نگرانی‌های جدید از جمله احتمال حمله رژیم صهیونیستی به لبنان وجود دارد که ممکن است روابط اعراب و غرب، به ویژه با آمریکا، را تحت تأثیر قرار دهد و منجر به افزایش قیمت حامل‌های انرژی شود. این وضعیت می‌تواند به افزایش تورم و اختلال در اقتصاد جهانی منجر شود. همچنین، انتخابات ریاست‌جمهوری آمریکا و احتمال پیروزی دوباره ترامپ چالش‌های جدیدی را به همراه دارد. هر چند انتخابات ریاست‌جمهوری به طور تاریخی تأثیر عمده‌ای بر قیمت طلا نداشته است، اما با توجه به سیاست‌های اتخاذ شده توسط دولت‌ها، تأثیرات با تأخیر زمانی واقع شده‌اند. سابقه ترامپ نیز نشان‌دهنده ریسک‌های اقتصادی متعدد از جمله احتمال آغاز درگیری‌های تجاری جدید با چین است که می‌تواند به افزایش تورم و ایجاد چالش‌های جدید برای اقتصاد آمریکا منجر شود.

تنش‌های اقتصادی: بخشی از افزایش اخیر قیمت طلا به دلیل تقاضای بالای ناشی از خریدهای گسترده بانک‌های مرکزی بوده و سرمایه‌گذاران خرید نقش کم‌رنگی در آن

زهراونایی

کارشناس تحلیل شرکت سب‌گردان اندیشه‌سب

انس جهانی طلا به عنوان یکی از شاخص‌های اقتصادی برجسته، تأثیر عمیقی بر بازارهای مالی جهانی دارد. تغییرات قیمت این فلز تحت تأثیر عوامل متعدد قرار دارد و از گذشته به عنوان دارایی امن و اخیراً به عنوان سپری در برابر تورم مورد توجه سرمایه‌گذاران است. با توجه به وضعیت اقتصادی و ژئوپولیتیکی در سطح جهان، پیش‌بینی می‌شود که طلا همچنان در سبب سرمایه‌گذاری‌ها جایگاه ویژه‌ای داشته باشد. در ادامه به تحلیل عوامل مؤثر بر قیمت این فلز در اقتصاد جهانی می‌پردازیم.

نرخ بهره

سیاست‌های پولی فدرال رزرو ایالات متحده، به ویژه تصمیمات مرتبط با نرخ بهره، تأثیر مهمی بر قیمت جهانی طلا دارد. طبق داده‌های اخیر دفتر تجزیه و تحلیل اقتصادی ایالات متحده (U.S. BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS)، شاخص هزینه‌های مصرف (PCE) از ۲.۶٪ به ۲.۵٪ کاهش یافته است. این کاهش ممکن است فدرال رزرو را به کاهش نرخ بهره وادار کند. داده‌ها نشان می‌دهند تورم به طور کلی کاهش یافته و شاخص PCE بعد از سال ۲۰۲۳ به ۲.۵٪ در جولای رسیده است، در حالی که CORE PCE مطابق ماه گذشته ۲.۶٪ است. گروهی از تحلیلگران وال استریت از جمله جی پی مورگان، مورگان استنلی، بانک آو آمریکا، گلدمن ساکس و نمورا پیش‌بینی می‌کنند که تورم سالانه CORE PCE نیز در بعد سالانه به ۲.۵٪ برسد که مطابق نرخ هدف فدرال رزرو است.

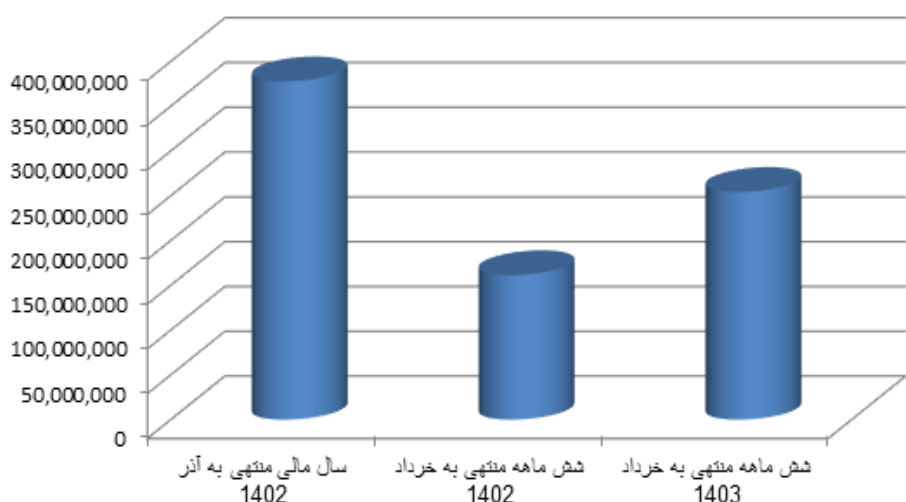
این گزارش نشان‌دهنده پیشرفت مثبت سیاست‌های انقباضی فدرال رزرو بدون آسیب به اقتصاد است. بازار طلا به این داده‌ها واکنش مثبت نشان داد و در ۲۹ جولای قیمت معاملات آتی آن برای دسامبر ۲۰۲۴ به ۲۴۳۷ دلار در هر انس رسید.

از سوی دیگر، بهبود چشم‌انداز تورمی، بازدهی بازده اوراق قرضه دولتی ۱۰ ساله را که در ابتدای جولای ۴.۴۶ درصد بود، به ۴.۱۷ درصد در تاریخ ۲۹ جولای رساند. این نرخ که در سه ماه اخیر نوسانات زیادی را تجربه کرده بطور کلی از تاریخ ۲۹ مه در کانال نزولی قرار گرفته و احتمالات کاهش نرخ بهره فدرال رزرو را افزایش می‌دهد.

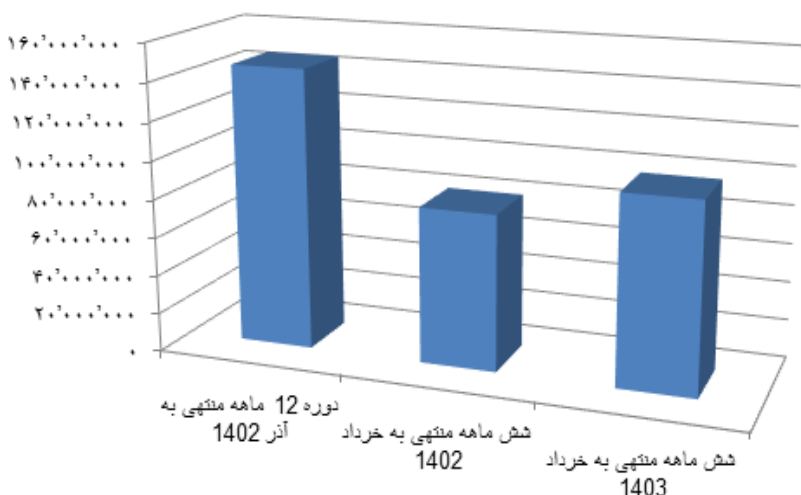
گرچه تحلیلگران حضور ترامپ در انتخابات آمریکا را عامل تقویت شاخص دلار دانسته و با کناره‌گیری یابین انتظار افزایش بازده اوراق قرضه را داشتند اما این کاهش نشان داد بازار از ترامپ تریز عقب نشینی کرده است.

سود آوری «گهر» در بهار ۱۴۰۳

روند درآمدزایی "گهر" برحسب میلیون ریال



نمودار شماره (2): روند سود ناخالص شرکت معدنی و صنعتی گهر زمین برحسب میلیون ریال



لازم به ذکر است که با توجه به افزایش درآمدهای عملیاتی این شرکت تولیدی، اما کنترل هزینه‌ها در این شرکت سبب گردیده که هزینه‌های عمومی و اداری آن در دوره شش‌ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۳ نسبت به دوره شش‌ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۲ با تنها افزایش ۲ درصدی همراه گردد. همچنین سایر هزینه‌های این شرکت با افتی ۸۸ درصدی همراه شد و از ۱۹۰ میلیارد ریال به ۲۳ میلیارد ریال کاهش پیدا کرد.

در نهایت شرکت معدنی و صنعتی گهر زمین توانست در دوره شش‌ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۳ سود خالصی معادل با ۷۸ هزار و ۳۵۵ میلیارد و ۲۷۴ میلیون ریال را محقق نماید.

درآمد عملیاتی شرکت معدنی و صنعتی گهر زمین در دوره شش‌ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۳ نسبت به دوره شش‌ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۲ با رشدی ۵۸ درصدی همراه شد و از ۱۶۱ هزار و ۳۱۷ میلیارد و ۵۵۶ میلیون ریال به ۲۵۴ هزار و ۳۵۹ میلیارد و ۳۰۶ میلیون ریال افزایش پیدا کرد.

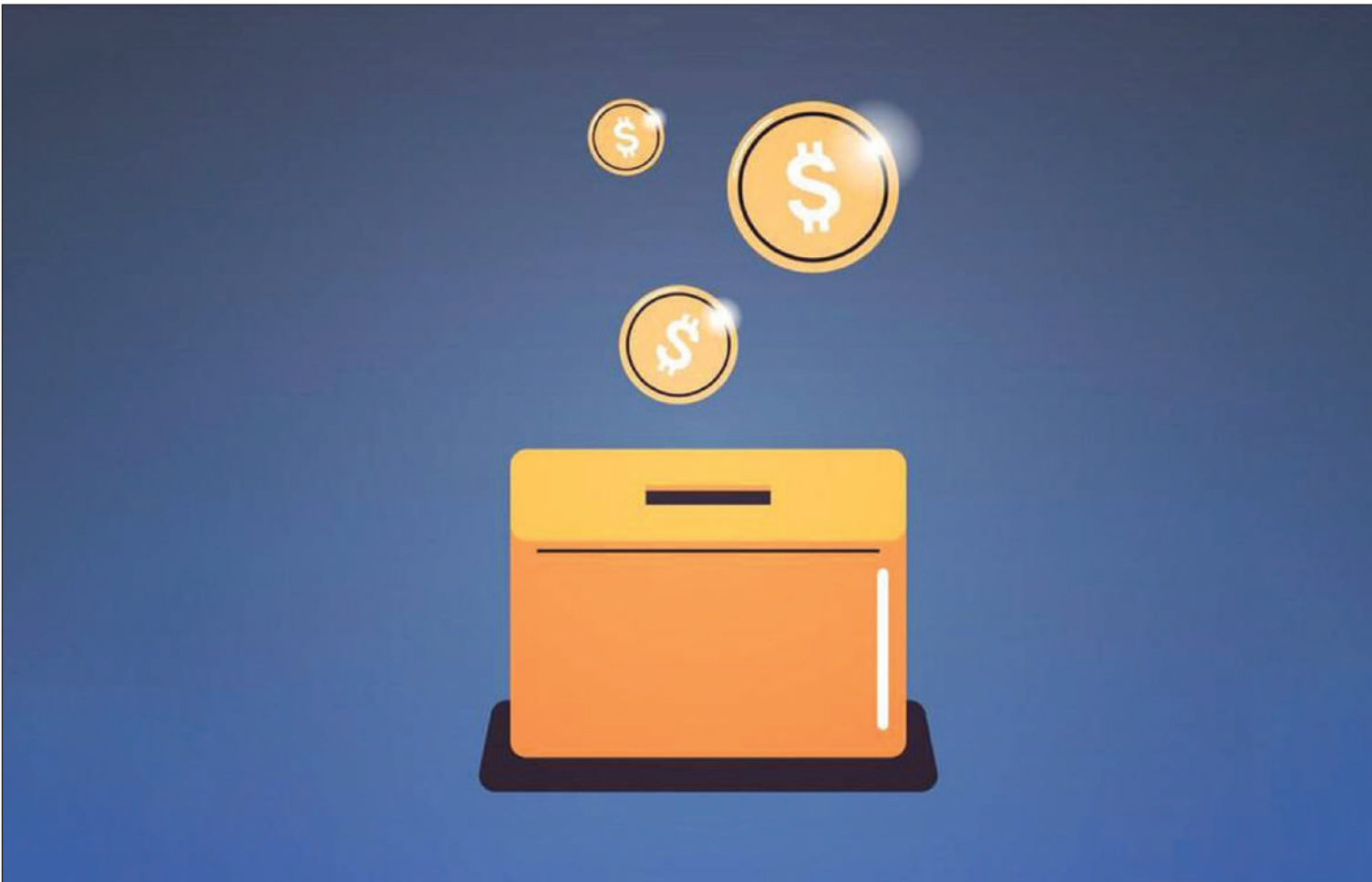
سود ناخالص این شرکت نیز در نیمه نخست سال مالی آن نسبت به دوره مشابه آن در سال گذشته با افزایشی ۲۱ درصدی همراه شد.

همانطور که در نمودار شماره (۲) مشخص است، این شرکت توانسته بیش از ۵۰ درصد سود ناخالص سال مالی ۱۴۰۲ را تنها با سپری کردن نیمی از دوره در سال مالی منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۳، محقق نماید.



بررسی صندوق های سرمایه گذاری سهامی در اول ماه فصل تابستان؛

تقابل ضریب بتا و آلفا در صندوق های سهامی



در این گزارش وضعیت ۱۰ صندوق برتر را با شاخص های ارزش دارایی، ضریب آلفا و ضریب بتا بیان شده است تا راهنمایی برای سرمایه گذاران در انتخاب صندوق سرمایه گذاری باشد.

صندوق های سرمایه گذاری یک نوع نهاد مالی تخصصی در بازار سرمایه هستند که منابع مالی را از آحاد مردم جمع آوری می کنند و بر اساس استراتژی سرمایه گذاری صندوق، عمدتاً بر بازار سهام، اوراق قرضه و دیگر اوراق بهادار سرمایه گذاری می کنند. بنابراین افراد با سرمایه گذاری در این صندوق ها، در واقع در تعداد زیادی از دارایی های مختلف سرمایه گذاری می کنند که به دلیل محدودیت های مالی، زمانی و کمبود دانش و آگاهی کافی، نمی توانند به تنهایی چنین سبد متنوعی از دارایی ها داشته باشند.

عمده تفاوت صندوق های سرمایه گذاری در سهام در نوع چینش سبد و تخصیص سهم بالای آن به اوراق سهامی است. در پایان تیر ماه ۱۴۰۳ تعداد صندوق های سرمایه گذاری در سهام به ۱۳۵ عدد می رسید که دارای ارزش کل خالص دارایی ۱۰۵۲،۷۷،۰۵۲ میلیارد ریال بودند. این در حالی است که در تیر ماه سال گذشته این صندوق ها شامل ۱۰۵ صندوق با ارزش خالص دارایی ۹۲۶،۸۹۸،۵۵۵ میلیارد ریال بود. لذا ارزش خالص دارایی های صندوق های سرمایه گذاری در سهام طی یک سال گذشته با رشد ۳۷ درصدی همراه شد.

۱۰ صندوق با بیشترین ارزش خالص دارایی ها شامل صندوق واسطه گری مالی یکم، صندوق سهامی اهرمی کاریزما، صندوق پالایشی یکم، صندوق سهامی اهرمی توان مفید، صندوق مشترک پیشتاز، صندوق سهامی اهرمی موج فیروزه، صندوق سهامی اهرمی جهش فارابی، صندوق مشترک پیشرو، صندوق سهامی اهرمی شتاب آگاه و صندوق سهامی اهرمی نارنج می شود که از ارزش دارایی ۱۴۵،۲۵۱،۶۵۵ میلیارد ریال تا ۳۰،۵۹۴،۵۵۵ میلیارد ریال برخوردار بوده اند.

این در حالی است که در تیر ماه سال گذشته ارزش خالص دارایی های ۱۰ صندوق برتر بین ۱۴۶،۸۵۸،۹۴۴ میلیارد ریال تا ۲۲،۲۶۴،۱۱۱ میلیارد ریال بوده است. لذا همان طور که مشاهده می شود، طی سال گذشته، ارزش خالص دارایی ۱۰ صندوق برتر کاهش یافته است که ناشی از تحمل ریسک ناشی از اوراق بهادار سهامی حاضر در سبد دارایی آن ها است. آنچه قابل توجه است، ثبات حضور صندوق واسطه گری مالی یکم در جایگاه نخست بیشترین ارزش دارایی ها در تیر ماه سال جاری است؛ چراکه در تیر ماه سال گذشته نیز این صندوق در جایگاه نخست بیشترین ارزش دارایی قرار داشت. لازم به ذکر است، صندوق پالایشی یکم که در تیر ماه سال جاری در جایگاه سوم قرار دارد، در تیر ماه سال گذشته با ارزش دارایی ۱۳۲،۷۶۰،۳۹۹ میلیارد ریال در جایگاه دوم بوده است.

ضریب آلفا ۱۰ صندوق برتر در تیر ماه سال جاری به میزان ۲۹،۶ تا ۹،۴۱ بوده است در حالی که بازده شاخص کل ۹ درصد بوده است. لذا میتوان اعلام نمود که بازده ۱۰ صندوق برتر بین ۲۹،۶ درصد تا ۹،۴۱ درصد بهتر از بازده

است اما در یک سال منتهی به تیر ماه ۱۴۰۲ میزان ضریب بتا بین ۱،۷۳ تا ۱،۱۳ بوده است. لذا همان طور که مشاهده می شود، لزوماً بازده بالا داشتن که با ضریب آلفا نشان داده می شود همراستا با نوسانات سبد دارایی صندوق ها که در ضریب بتا قابل مشاهده است همراه نیست و صندوق های با بیشترین ضریب بتا در جایگاه نخست بیشترین ضریب بتا قرار نمی گیرند.

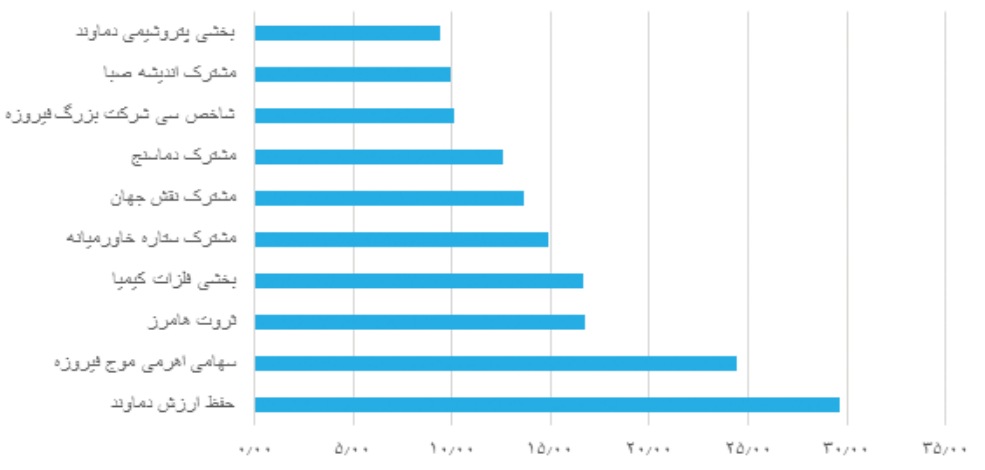
مفید با ضریب بتا ۱،۵۵، صندوق فرزان داریک با ضریب بتا ۱،۵۳، صندوق توسعه اعتماد رفاه با ضریب بتا ۱،۵۱ و صندوق پالایشی یکم با ضریب بتا ۱،۴۶ بیشترین ضریب بتا بیشترین میزان ضریب بتا در میان صندوق های سرمایه گذاری در سهام به خود اختصاص دادند.

با وجود اینکه در یک سال منتهی به تیر ماه ۱۴۰۳ ضریب بتا ۱۰ صندوق نخست میان ۲،۳۱ و ۱،۴۶ بوده

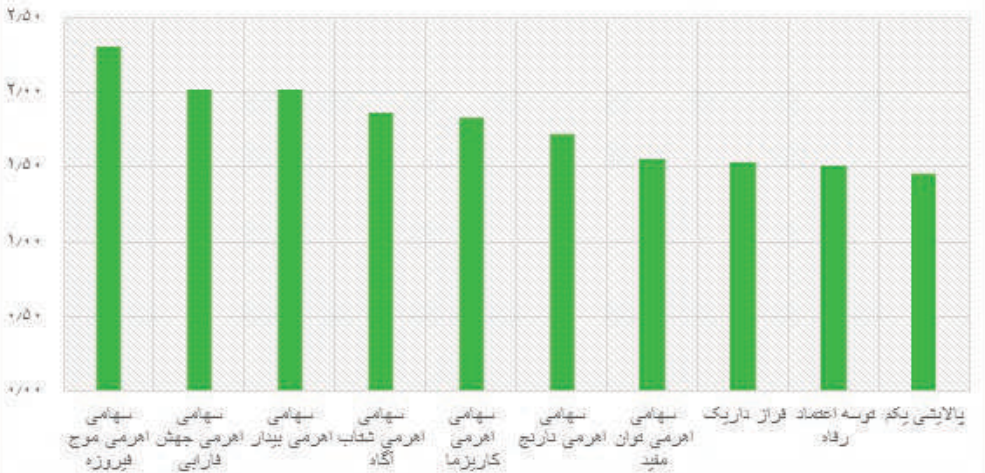
شاخص بورس بوده است. این در حالی است که در تیر ماه سال گذشته ضریب آلفا ۱۰ صندوق برتر میان ۵۳،۶۳ درصد تا ۳۵،۶۵ درصد بوده است یا به عبارت دیگر بازده ۱۰ صندوق برتر بین ۵۳،۶۳ درصد تا ۳۵،۶۵ درصد بهتر از بازده شاخص در تیر ماه ۱۴۰۲ است (که مقدار بازده یکساله شاخص در تیر ماه ۱۴۰۲ به میزان ۳۵ درصد بود) اگر چه در مطالعات اقتصادی همواره عبارت ریسک همراه با بازده بیان شده است اما در هیچ مطلبی این موضوع ذکر نشده است که بازده همراه با نوسان بالا است. صدق این مطلب را می توان با مقایسه ۱۰ صندوق با بیشترین ضریب بتا نسبت به ۱۰ صندوق با بیشترین ضریب آلفا مشاهده کرد. همان طور که قابل مشاهده است تنها یک صندوق حاضر در ۱۰ صندوق با بیشترین ضریب آلفا، میان صندوق های دهگانه با بیشترین ضریب بتا حضور دارد و آن صندوق سهامی اهرمی موج فیروزه است.

ضریب بتا حکایت از تغییرات ارزش دارایی صندوق ها در طی یک سال گذشته دارد که یک سال منتهی به تیر ماه سال ۱۴۰۳، ۱۰ صندوق سهامی اهرمی موج فیروزه با ضریب بتا ۲،۳۱، صندوق سهامی اهرمی جهش فارابی با ضریب بتا ۲،۰۲، صندوق سهامی اهرمی شتاب آگاه با ضریب بتا ۱،۸۶، صندوق سهامی اهرمی کاریزما با ضریب بتا ۱،۸۳، صندوق سهامی اهرمی نارنج با ضریب بتا ۱،۷۲، صندوق سهامی اهرمی توان

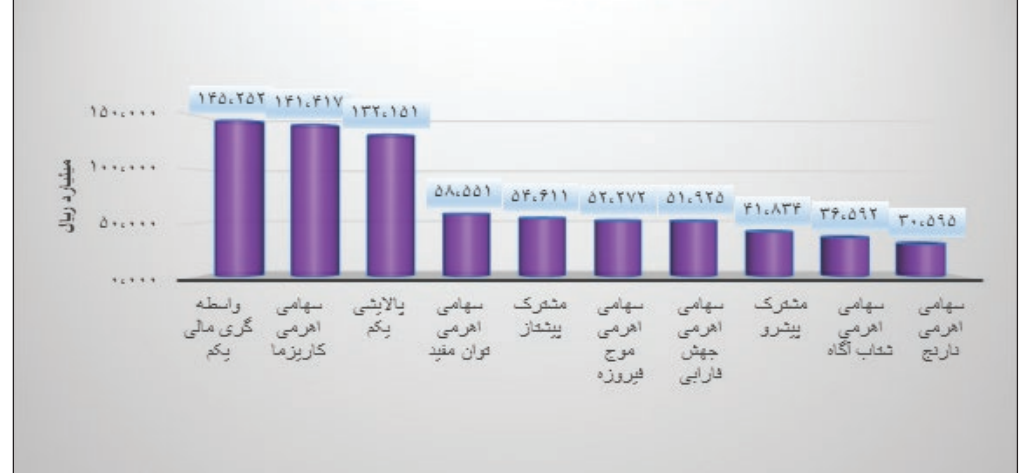
صندوق های دهگانه برتر با بیشترین ضریب آلفا



صندوق های دهگانه برتر با بیشترین ضریب بتا



ارزش دارایی 10 صندوق برتر



بررسی یک ماهه تیر ۱۴۰۳ صندوق های سرمایه گذاری مختلط؛

همراستایی کاهش بازده صندوق های مختلط با ارزش دارایی



صندوق های سرمایه گذاری مختلط در یک سال منتهی به تیر ماه سال جاری با بازده کمتری نسبت به دوره مشابه سال گذشته روبرو شدند که همراستا با کاهش ارزش دارایی این صندوق ها بوده است، در این گزارش این موضوع را به تفسیر بیان می کنیم.

صندوق های سرمایه گذاری مختلط به دلیل چینش سبد متنوع با وزن قابل تغییر در اوراق بهادار، از میزان ریسک کمتری نسبت به صندوق های سرمایه گذاری در سهام برخوردار بوده و به دلیل سهم بیشتر اوراق سهام در سبد خود نسبت به صندوق های سرمایه گذاری در اوراق با درآمد ثابت، از ریسک و بازده بیشتری نسبت به صندوق های سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت برخوردار هستند.

جذابیت این صندوق ها موجب شده تا شاهد افزایش تعداد تأسیس صندوق های موجود نسبت به سال گذشته باشیم؛ به طوری که در تیر ماه سال جاری نسبت به دوره مشابه سال گذشته، یک صندوق به مجموع صندوق های سرمایه گذاری مختلط افزوده شده و تعداد به ۲۵ صندوق رسیده است و در این بین، مجموع ارزش خالص دارایی کل صندوق های مذکور با رشد ۱۳ درصدی از ۶۰،۷۵۰،۶۲۰ میلیارد ریال به ۶۸،۷۵۶،۰۰۳ میلیارد ریال رسید.

در نمودار زیر ۱۰ صندوق سرمایه گذاری مختلط که بیشترین ارزش دارایی را دارند به تصویر کشیده شده است.

صندوق تضمین اصل سرمایه گیتی دماوند با ارزش خالص دارایی ۱۵،۶۸۸،۳۴ میلیارد ریال در جایگاه نخست، شرکت تضمین اصل سرمایه کاریزما با ارزش خالص دارایی ۱۵،۲۶۴،۹۶ میلیارد ریال در جایگاه دوم و صندوق زیتون نماد پایا با ارزش خالص دارایی ۵،۸۱۶،۹۵ میلیارد ریال در جایگاه سوم قرار دارد.

این در حالی است که در تیر ماه سال گذشته، ۳ صندوق تضمین اصل سرمایه کاریزما با ارزش دارایی ۲۲،۱۲۸،۹۱ میلیارد ریال در جایگاه نخست، صندوق زیتون نماد پایا با ارزش خالص دارایی ۶،۱۴۹،۷۴ میلیارد ریال در جایگاه دوم و صندوق تضمین اصل سرمایه مفید با ارزش دارایی ۴،۹۵۹،۱۶ میلیارد ریال در جایگاه سوم قرار گرفته است.

لذا با وجود افزایش ارزش خالص دارایی کل صندوق ها که عمدتاً ناشی از افزایش تعداد صندوق های فعال می باشد، ارزش صندوق برتر در جایگاه اول کاهش یافته است و مقدار آن به ارزش صندوق های حاضر در جایگاه های پایین تر نزدیک شده است.

با توجه به ریسک پذیری بیشتر صندوق های سرمایه گذاری مختلط نسبت به صندوق های سرمایه گذاری با درآمد ثابت که دارای درصد سود تضمین شده ای هستند، صندوق های سرمایه گذاری مختلط در

درصد، صندوق مشترک پارس با بازده ۱۷،۳۳ درصد، صندوق مشترک گنجینه مهر با بازده ۱۶،۶۸ درصد، صندوق تضمین اصل سرمایه مفید با بازده ۱۵،۳۷ درصد، صندوق مشترک نیکی گستران با بازده ۱۴،۹۷ درصد و صندوق مختلط کاریزما با بازده ۱۴،۳۳ درصد در رده اول تا دهم قرار گرفتند.

در حالی که بازده یکساله صندوق برتر در جایگاه نخست طی یکسال منتهی به تیر ماه ۱۴۰۳ به میزان ۲۵،۱۴ درصد بوده است، که در یکسال منتهی به تیر ۱۴۰۲، بازده صندوق برتر حاضر در جایگاه نخست به میزان ۷۰،۷۴ درصد بوده است. علاوه بر این صندوق های دهگانه بعدی نیز از بازده یکساله بیشتر از ۴۷ درصد برخوردار بوده اند. بررسی ها نشان می دهد که ارزش سبد همراستا با بازده سالانه کاهش یافته است و صندوق ها به دلیل کاهش ارزش اوراق بهادار موجود در سبد، بازده سالانه پایین تری را نیز تجربه نموده اند و مدیریت صندوق با پذیره ریسک، وزن دارایی پر ریسکی همچون سهام را کاهش نداده است.

گذاری زیتون نماد پایا نیز که در تیر ماه سال ۱۴۰۲ با خالص ارزش دارایی ۶،۱۴۹،۷۴ میلیارد ریال در جایگاه دوم قرار داشت، در تیر ماه سال جاری با خالص ارزش دارایی ۵،۸۱۶،۹۵ میلیارد ریال به جایگاه سوم افت نماید.

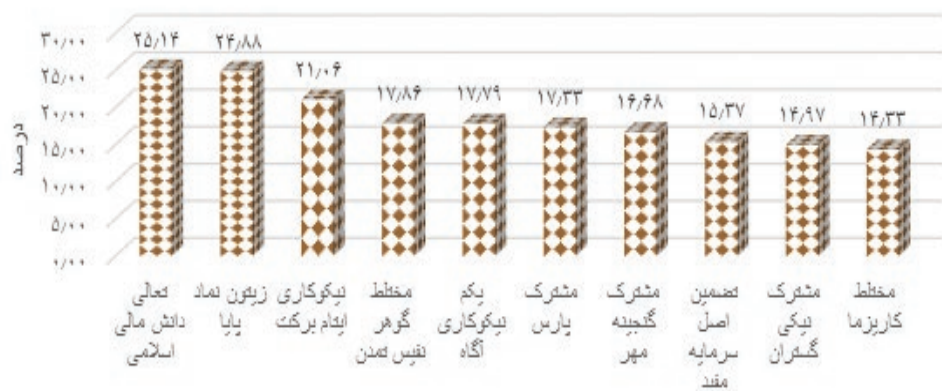
در تیر ماه سال جاری، ۱۰ صندوق که بیشترین بازده سالانه را محقق نمودند شامل صندوق تعالی دانش مالی اسلامی با بازده ۲۵،۱۴ درصد، صندوق زیتون نماد پایا با بازده ۲۴،۸۸ درصد، صندوق نیکوکاری ایتام برکت با بازده ۲۱،۰۶ درصد، صندوق مختلط گوهر نفیس تمدن با بازده ۱۷،۸۶ درصد، صندوق نیکوکاری آگاه با بازده ۱۷،۷۹ درصد، صندوق مشترک پارس با بازده ۱۷،۳۳ درصد، صندوق مشترک گنجینه مهر با بازده ۱۶،۶۸ درصد، صندوق تضمین اصل سرمایه مفید با بازده ۱۵،۳۷ درصد، صندوق مشترک نیکی گستران با بازده ۱۴،۹۷ درصد و صندوق مختلط کاریزما با بازده ۱۴،۳۳ درصد.

کنار بازده مورد انتظار بیشتر، با ریسک کاهش ارزش بیشتری در یک بازه زمانی نسبت به صندوق های سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت دارند. به عبارت دیگر حضور اوراق سهام در سبد دارایی این صندوق ها موجب شده تا ریسک کاهش ارزش آن ها بیشتر از ریسک صندوق های با درآمد ثابت باشد.

کاهش ارزش دارایی ها در این صندوق ها موجب شده تا در تیر ماه سال جاری، صندوق تضمین اصل سرمایه کاریزما در جایگاه دوم قرار گیرد در حالی که در دوره مشابه سال گذشته با ارزش خالص ۲۲،۱۲۸،۹۱ میلیارد ریال در جایگاه نخست قرار داشت. علاوه بر این، صندوق سرمایه

در تیر ماه سال جاری نسبت به دوره مشابه سال گذشته، یک صندوق به مجموع صندوق های سرمایه گذاری مختلط افزوده شده و تعداد به ۲۵ صندوق رسیده است و در این بین، مجموع ارزش خالص دارایی کل صندوق های مذکور با رشد ۱۳ درصدی همراه شد.

بازده یکساله ۱۰ صندوق برتر مختلط در تیر ۱۴۰۳

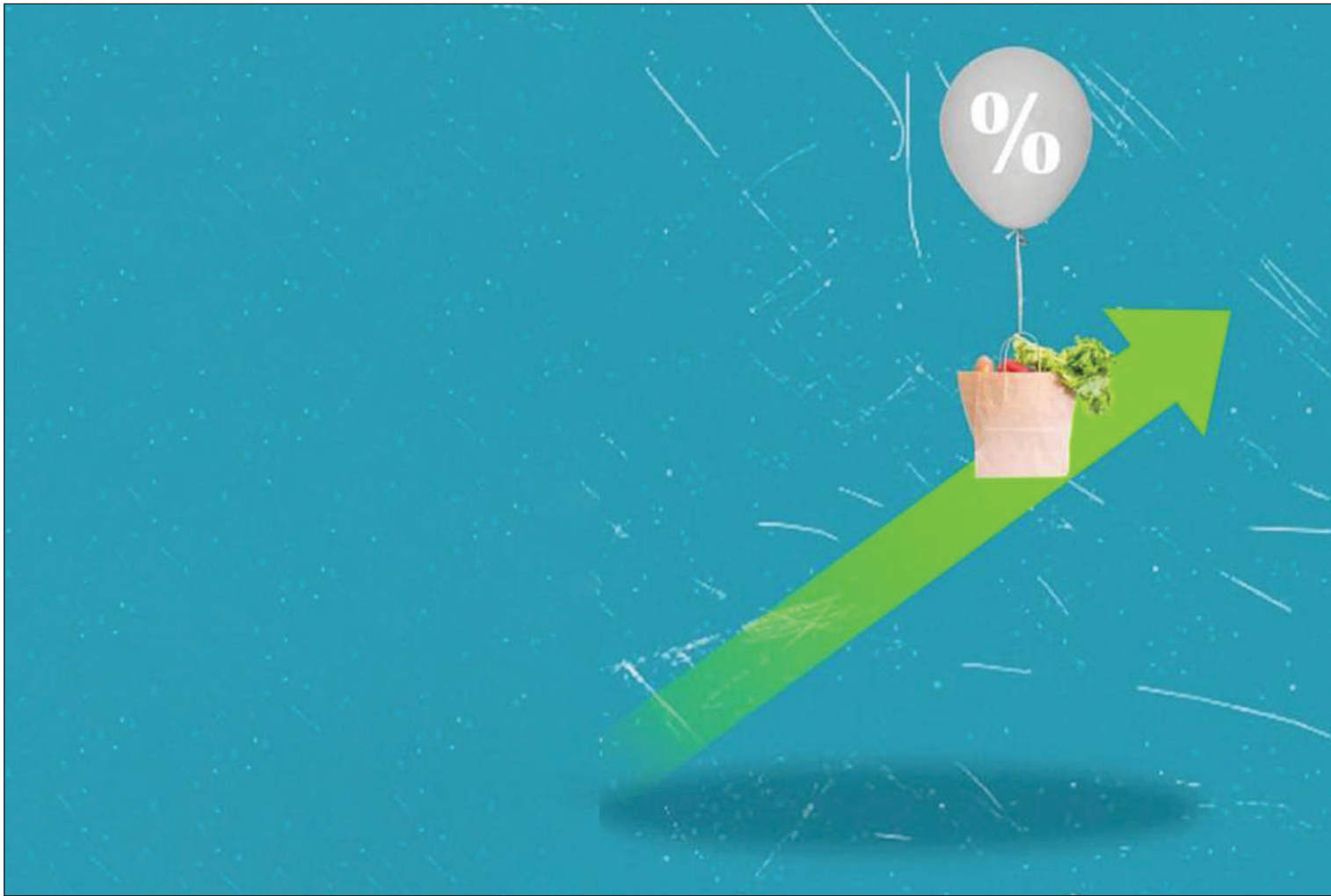


صندوق های برتر با بیشترین ارزش دارایی در تیر ۱۴۰۳



تغییر صاحبان جایگاه دهگانه صندوق های با درآمد ثابت با بیشترین بازده؛

گرمی ماه تابستان به صندوق های درآمد ثابت هم رسید



صندوق های سرمایه گذاری با درآمد ثابت یکی از انواع نهادهای مالی است که منابع مالی را از سرمایه گذاران حقیقی و حقوقی جمع آوری می کنند و در طبقات مختلفی از دارایی مالی به ویژه اوراق بهادار با درآمد ثابت سرمایه گذاری می کنند. این صندوق ها از کارکردهایی همچون کمک به سرمایه گذاری غیرمستقیم در بازار سرمایه، کاهش ریسک سرمایه گذاری از طریق تنوع بخشی به دارایی های موجود در صندوق و بهره گیری از صرفه به مقیاس و کاهش هزینه های سرمایه گذاری برخوردار است. در این گزارش عملکرد این صندوق ها را در تیر ماه ۱۴۰۳ بررسی خواهیم کرد که منجر به تغییر جایگاه ۱۰ صندوق برتر در این دوره شده است.

در تیر ماه ۱۴۰۳ مجموع ۱۴۵ صندوق سرمایه گذاری در اوراق با درآمد ثابت موفق به کسب ارزش خالص دارایی ۶,۱۰۰,۹۸۸,۰۰۴ میلیارد ریالی شدند که نسبت به دوره مشابه سال گذشته با رشد ۱۹ درصدی از ارزش ۵,۱۴۵,۱۳۰,۲۸۰ میلیارد ریال که توسط ۱۲۷ صندوق محقق شده بود، به این مبلغ ترقی کرد. از میان ۱۴۵ صندوق سرمایه گذاری در اوراق با درآمد ثابت حاضر در پایان تیر ماه ۱۴۰۳، در نمودار زیر ارزش دارایی ۱۰ صندوق برتر به تصویر کشیده شده است.

در تیر ماه سال جاری، صندوق لوتوس پارسیان با ارزش خالص ۵۹۴,۱۵۵,۱۱۱ میلیارد ریالی در جایگاه نخست، گنجینه زرین شهر با ارزش دارایی ۵۲۰,۴۴۹,۳۳۳ میلیارد ریال در جایگاه دوم، ثابت حامی ۵۱۶,۷۵۳,۵۲۲ میلیارد ریال در جایگاه سوم قرار داشت. این در حالی است که در تیر ماه سال گذشته، دو صندوق اول و دوم (لوتوس پارسیان با ارزش ۵۶۱,۸۲۸,۲۴۴ میلیارد ریال و صندوق گنجینه زرین شهر با ارزش ۵۵۸,۵۴۵,۹۲۲ میلیارد ریال) همچنان در جایگاه دو صندوق برتر از نظر ارزش خالص دارایی ها بوده اند اما صندوق ثابت حامی در جایگاه پنجم با ارزش دارایی ۲۴۸,۹۷۵,۷۰۷ میلیارد ریال قرار داشت که در تیر ماه سال جاری ترقی کرد.

در خصوص سایر صندوق های برتر دهگانه تیر ماه سال جاری باید عنوان کرد، صندوق سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت کارخان در تیر ماه سال گذشته در میان ۱۰ صندوق برتر حضور نداشت. صندوق اندوخته پایدار سپهر پنجم قرار دارد در دوره مشابه سال گذشته در جایگاه چهارم قرار داشت و ارزش دارایی های آن به رقم ۲۶۰,۸۶۹,۵۴۴ میلیارد ریال بوده است.

در تیر ماه سال جاری ۱۰ صندوق با بیشترین بازده سالانه شامل صندوق اعتماد ارغوان با بازده ۳۱,۴۸ درصد، صندوق نوع دوم اعتبار با بازده ۳۱,۲۰ درصد، صندوق

بازده ۳۲,۴۹ درصد، صندوق اعتماد داریک با بازده ۳۱,۰۹ درصد، صندوق صندوق نیکوکاری جایزه علمی فناوری پیامبر اعظم (ص) با بازده ۳۰,۸۹ درصد، صندوق ارزش کاوان ایرانیان با بازده ۲۹,۷۲ درصد، صندوق ثابت مانی با بازده ۲۹,۴۵ درصد، صندوق ارزش پاداش با بازده ۲۸,۱۵ درصد، صندوق آرمان آتی کوثر با بازده ۲۷,۳۸ درصد و صندوق سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت نشان هامرز با بازده ۲۶,۲۱ درصد به ترتیب ۱۰ صندوق برتر با بیشترین بازده سالانه در تیر ماه ۱۴۰۳ بوده اند. لذا همچنان که مشاهده می شود در تیر ماه سال جاری ضمن افزایش تعداد صندوق های سرمایه گذاری، استراتژی آن ها در خصوص انتخاب نوع و میزان دارایی موجب شده است در تیر ماه سال جاری جایگاه ۱۰ صندوق برتر به صندوق های جدیدی اختصاص یابد.

با بازده ۲۸,۹۵ درصد بوده است. این در حالی است که در تیرماه سال گذشته هیچ یک از ۱۰ صندوق برتر مذکور جزو صندوق های دهگانه با بیشترین بازده نبوده اند چرا که در تیر ماه سال ۱۴۰۲ صندوق گنجینه آینده روشن با بازده

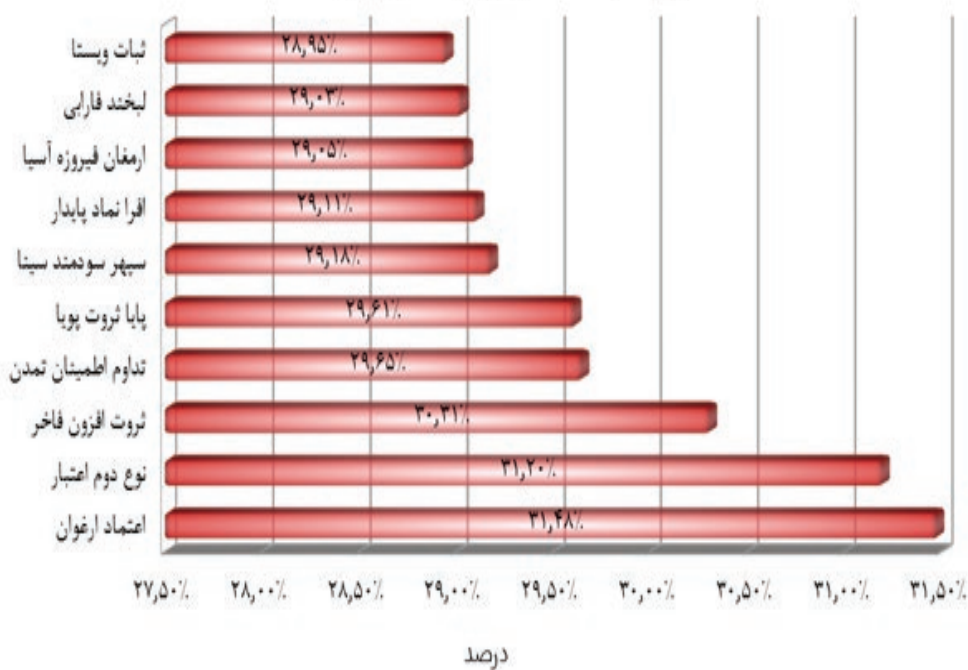
ثروت افزون فاخر با بازده ۳۰,۳۱ درصد، تداوم اطمینان تمدن با بازده ۲۹,۶۵ درصد، صندوق پایا ثروت پویا با بازده ۲۹,۶۱ درصد، صندوق سپهر سودمند سینا با بازده ۲۹,۱۸ درصد، صندوق افرا نماد پایدار با بازده ۲۹,۱۱ درصد،

در تیر ماه ۱۴۰۳ مجموع ۱۴۵ صندوق سرمایه گذاری در اوراق با درآمد ثابت موفق به کسب ارزش خالص دارایی ۶,۱۰۰,۹۸۸,۰۰۴ میلیارد ریالی شدند که نسبت به دوره مشابه سال گذشته با رشد ۱۹ درصدی همراه شد.

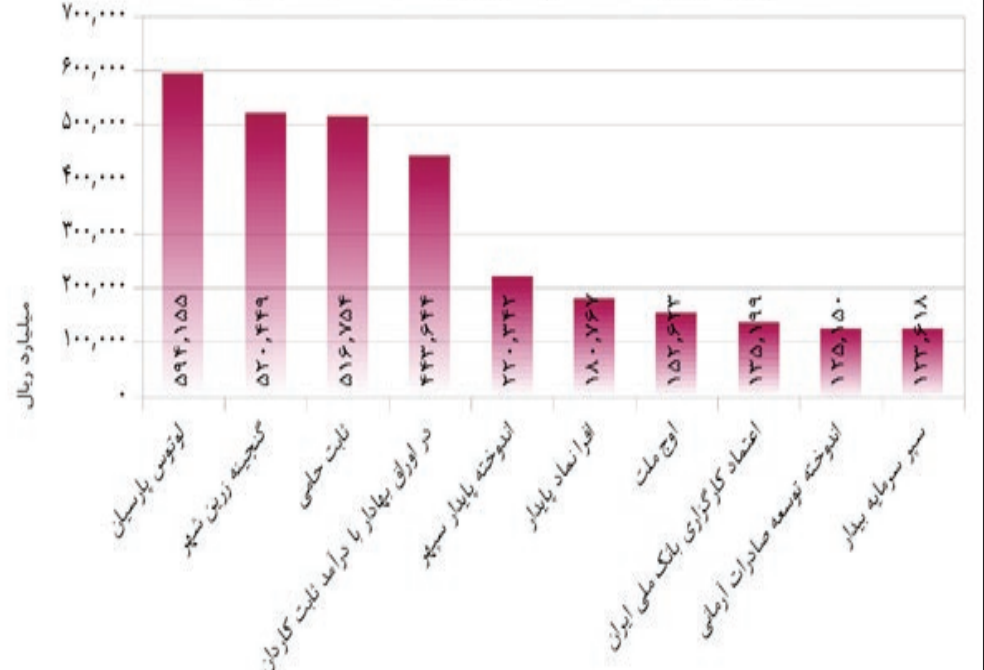
۳۶,۶۱ درصد، صندوق نیکوکاری همیار آشنا ایرانیان با بازده ۳۳,۱۱ درصد، صندوق مشترک گنجینه آوا نوین با

صندوق ارمنان فیروزه آسیا با بازده ۲۹,۰۵ درصد، صندوق لبخند فارابی با بازده ۲۹,۰۳ درصد و صندوق ثبات ویستا

صندوق های دهگانه برتر با بیشترین بازده سالانه



ارزش دارایی های صندوق های برتر با درآمد ثابت در تیر ۱۴۰۳



اختیار راهی به سوی بازار آتی



محمد مهاجر
تحلیلگر کارگزاری پیشرو

بازار مشتقه به عنوان یکی از بخش های حیاتی بازارهای مالی در جهان شناخته می شود که تاریخچه و تکامل آن به دوران دور بازمی گردد. تاریخچه اوراق مشتقه در جهان به سال ۱۸۴۸ میلادی در شیکاگو بازمی گردد؛ یعنی درست زمانی که کشاورزان برای اطمینان از فروش محصولات خود قرارداد های غیر رسمی بر مبنای اعتبار طرف مقابل تنظیم می کردند. قراردادهایی که باعث می شد تحویل دادن کالا یا پرداخت مبلغ آن، به زمان دیگری موکول شود، در این دسته از قراردادها جای می گرفت.

از سال ۱۹۷۳ به تدریج اوراق های مشتقه در بازار رونق گرفت و در حال حاضر بازار بورس شیکاگو و نیویورک، از بزرگ ترین بازارهای مشتقه جهان هستند. استفاده از DERIVATIVES در ایران از سال ۱۳۸۴ مجاز شد و از سال ۱۳۸۷ روی کار آمد.

بازار مشتقه را می توان بازار آتی یا آینده نیز خواند. یعنی بازاری که معاملات آن در لحظه حال انجام شده، اما داد و ستد کالا یا خدمات به زمان معینی در آینده موکول می شود. در واقع در بازار مشتقه برخلاف بازار آتی، دو طرف سرمایه گذاری در خصوص معامله کالا در زمانی معین در آینده، به توافق میرسند و در زمان مذکور، پول معامله پرداخت و کالا یا خدمات دریافت می شود.

این اوراق را می توان به صورت خصوصی و در خارج از بازار بورس یا در بورس معامله کرد. مشتقات فرابورس سهم بیشتری از مشتقات موجود را تشکیل می دهند و مقرراتی ندارند، در حالی که مشتقات معامله شده در بورس استاندارد شده اند. معمولاً مشتقات فرابورس نسبت به مشتقات استاندارد شده ریسک بیشتری برای طرف مقابل دارند.

در سال های اخیر، با افزایش توجه به ابزار های مالی مشتقه، بازار مشتقه در ایران نیز رشد قابل توجهی داشته و مورد توجه نهادهای مالی و سرمایه گذاری قرار گرفته است. با توجه به تاریخچه پر رونق و تکامل بازار مشتقه در جهان و نقش بسزای آن در ایران، این بازار به عنوان یک ابزار حائز اهمیت در حوزه مالی شناخته می شود و تاثیرات قابل ملاحظه ای بر روند اقتصاد و سرمایه گذاری دارد.

بازار مشتقه یکی از بخش های حیاتی بازار های مالی است که در آن تجارت ابزار های مالی مشتقه مانند آپشنها، فیوچرها و سواپها انجام می شود. این ابزارها از ارزش دارایی های اصلی مانند سهام، ارز و کالاها مشتق شده اند و به سرمایه گذاران امکان می دهند تا بر اساس تغییرات قیمت ها در آینده سود کسب کرده یا ریسک های مالی خود را مدیریت کنند. اهمیت بازار مشتقه در ایران نیز بسیار چشمگیر است. با توجه به اینکه بازار مشتقه به عنوان یک ابزار مالی پیشرفته و حساس شناخته می شود، درک و استفاده صحیح از آن در ایران از اهمیت ویژه ای برخوردار است. به کمک بازار مشتقه، سرمایه گذاران و شرکت ها می توانند به بهبود عملکرد مالی، کاهش ریسک های مالی و بهبود استراتژی های سرمایه گذاری خود بپردازند.

قرارداد اختیار معامله: اوراق بهاداری است که به موجب آن فروشنده اوراق متعهد می شود در صورت درخواست خریدار، تعداد مشخصی از دارایی پایه را به قیمت اعمال، معامله یا در صورت توافق طرفین، تسویه نقدی کند. خریدار اوراق می تواند در زمان یا زمان های معینی در آینده طبق قرارداد معامله را انجام دهد. فروشنده اوراق اختیار معامله در قبال این تعهد، مبلغ معینی از خریدار اوراق دریافت می کند. برای جلوگیری از امتناع فروشنده اوراق از انجام قرارداد، فروشنده ضمن قرارداد متعهد می شود مبلغی را به عنوان وجه تضمین نزد کارگزار بورس یا اتاق پایاپای قرار دهد و متناسب با تغییرات قیمت اوراق اختیار معامله آن را تعدیل نماید. هر یک از خریدار و فروشنده می توانند در مقابل مبلغی معین، اختیار یا تعهد خود را به شخص ثالثی واگذار کنند که وی جایگزین آن ها خواهد بود. اوراق اختیار معامله می تواند به صورت اختیار خرید یا اختیار فروش باشد.

مزایای اوراق اختیار برای ناشر اوراق اختیار

مهم ترین ویژگی انتشار اوراق اختیار برای ناشر حمایت از قیمت سهم و ایجاد تحرک در حجم معاملات می باشد. به صورتی که ناشر می تواند قیمت سهم را کنترل و در نهایت با استفاده از ابزار اوراق اختیار برنامه هایی برای عرضه و تصاحب با قیمت های برنامه ریزی شده داشته باشد. بررسی های تجربی حاکی از رشد حجم معاملات ۱۵ الی ۲۰ درصد به صورت میانگین بعد از انتشار اوراق اختیار

است. نکته قابل توجه برای اثر بخشی بهتر ادامه انتشار برنامه ریزی شده اوراق در سر رسید های متفاوت پیشنهاد می شود. عرضه سهام با توجه به سیاست های ناشر یکی از منابع درآمدی در این سازوکار است.

شناسایی درآمد از انتشار اوراق اختیار با فروش پرمیوم ها و عرضه سهم با قیمت اعمال کارشناسی شده، می تواند بعنوان یک منبع تامین مالی جانبی برای شرکت در نظر گرفته شود.

نکته قابل توجه وجود ابزار های دو طرفه است که در این مکانیسم باعث ایجاد منبع درآمدی مطلوب برای ناشر خواهد شد حتی می توان با تعریف قیمت اعمال متنوع و جذاب این روش را به عنوان منبع تامین مالی باریسک کم و هزینه پایین در نظر گرفت. بازار گردانی در اوراق اختیار با توجه به ارزش پرمیوم های به مراتب کمتر از قیمت دارایی پایه قدرت بالای مالی در جهت کنترل نوسان قیمت دارایی پایه دارد. این ابزار علاوه بر شناسایی درآمد مطلوب برای ناشر در وضعیت های هیجانی بازار برای کاهش نوسان قیمت دارایی پایه استفاده می شود.

اوراق اختیار ابزار مناسبی برای صندوق های سهامی و صندوق های بخشی (SECTOR FUNDS) ایجاد می کند که با توجه به سیاست های مالی ناشر و صندوق، با قیمت های توافقی در طرف در زمان مشخص در آینده نقل و انتقال مالی صورت بگیرد. شایان ذکر است در این حالت علاوه بر ایجاد سازوکار آسان نقل و انتقال، می توان بعنوان ابزار تامین مالی ناشر و همچنین منبع شناسایی درآمد برای صندوق های سهامی تعریف کرد.

مزایای اوراق اختیار برای سرمایه گذار

اصلی ترین کاربرد قراردادهای اختیار معامله مدیریت ریسک یا پوشش ریسک سبد سرمایه گذاری است. خریدار پرمیوم می تواند با استفاده از اوراق اختیار سبد سهامی خود را بیمه کند و حتی با اجرای استراتژی ها مرتبط با این اوراق نرخ بازدهی آتی خود را محقق سازد. از دیگر مزایای قراردادهای اختیار معامله برای سرمایه گذاران، ویژگی

اهرمی این قراردادهاست. به گونه ای که سرمایه گذار می تواند با پرداخت تنها مبلغ پرمیوم ریسک معاملات خود را کاهش دهد.

از قراردادهای اختیار معامله به قراردادهای دو سویه یاد می شود. در این شیوه که امکان انجام معاملات به صورت همزمان یا غیر همزمان و در دو طرف خرید و فروش فراهم است و سرمایه گذار می تواند با چیدن استراتژی های متنوع سود خود را تضمین نماید

معایب قراردادهای اختیار معامله

این معاملات نیاز به استراتژی و کارشناسی دقیق در اجرا دارد. به همین خاطر برای سرمایه گذار غیر حرفه ای ایجاد ریسک بالایی می کند.

معاملات خرید و فروش پرمیوم بدون بازه قیمتی است و گاهی اوقات ممکن است قیمت پرمیوم در یک روز ۱۰۰ درصد رشد یا

افت قیمت را تجربه کند. باتوجه به نوظهور بودن این ابزار مالی در بازار سرمایه ایران امکان معاملات غیر معقول و غیر حرفه ای از طرف برخی سرمایه گذاران وجود خواهد داشت.

کشف قیمت در بازار مشتقه

با توجه به تنوعی که در بازار مشتقه وجود دارد، نیاز است تا قیمت پایه محصولات عرضه شده در این بازار تعیین شود. کاری که با کمک بازار قراردادهای آتی صورت گرفته و کمک می کند سرمایه گذاران با خیال آسوده نسبت به معامله در این بازار اقدام کنند.

توسعه بازار مشتقه سبب پیشبینی پذیر تر شدن کالاها و ایجاد جذابیت در بازار های مالی خواهد شد. اگر ما به این فکر بودیم که ابزار های مالی نوین مانند قراردادهای آتی و اختیار معامله را در بورس کالای ایران تقویت کنیم، در سال ۱۳۹۹ هیچوقت بازار بورس دچار آن حباب وحشتناک و شاخص ۲ میلیونی که باعث شد در اثر ورود نقدینگی بعضی سهم های کوچک قیمتشان ۲۰ برابر شود و اصطلاحاً دچار سوپر حباب شوند، نمی شد؛ چرا که بسیاری از افراد با ناآگاهی اقدام به خرید سهم می کردند و هیچ اطلاعاتی از بنیاد شرکت ها نداشتند. تنها در یک مورد قیمت سهم ایران خودرو به بیش از ۱۰۰۰ تومان رسیده بود و حتی ارزش بازار این شرکت از ارزش شرکت های بزرگ خودرو سازی دنیا بیشتر شد.

این در حالی است که اگر بازار بورس دو طرفه بود بسیاری از افراد با تشخیص حباب در شاخص و سهم ها موقعیت فروش اخذ

می کردند و این خود باعث عدم غیر واقعی شدن قیمت ها می شد.

از طرف دیگر وقتی بازار میریزد معامله گران دچار وحشت می شوند، چرا که نمی توانند و ابزاری هم ندارند که بتوانند فروش مضاعف بگیرند و در واقع از نزول قیمت سود کسب کنند. یکی از کارکردهای ابزار مشتقه جلوگیری از ایجاد حباب در بازار های مالی است. سازمان بورس می تواند با تقویت ابزار مشتقه و راه اندازی قراردادهای اختیار معامله روی سهم شرکت ها بازار کارتری را ایجاد کند. از جمله مزایای ابزار های

مشتقه می توان به دو طرفه بودن بازار، داشتن اهرم (اعتبار رایگان)، امکان انجام معاملات در سرسید های آتی و گرفتن نوسان در بازار نزولی اشاره کرد. توصیه می شود بورس کالا نیز همگام با سازمان بورس با ورود مجدد سکه به آتی کالا سبب جذب بیشتر سرمایه گذاران به این بازار شود.

یکی از محرک های معاملات اختیار معامله، ارزش ذاتی است. ارزش ذاتی این است که چه مقدار از حق بیمه از اختلاف قیمت بین قیمت سهام فعلی و قیمت اعمال تشکیل شده است.

قیمت اختیار که به عنوان حق بیمه شناخته می شوند، از مجموع ارزش ذاتی و زمانی آن تشکیل شده است. ارزش ذاتی تفاوت قیمت بین قیمت سهام فعلی و قیمت اعمال است.

زمانی ارزش زیاد است که تا زمان انقضای فرصت بیشتری باقیمانده باشد زیرا احتمال سودآوری سرمایه گذاران قرارداد بیشتر

می باشد. برای به دست آوردن حق اختیار، خریدار باید مبلغی تحت عنوان صرف به فروشنده بپردازد. اختیار معامله بین دو طرف معامله انجام می شود و در این قرارداد مواردی چون دارایی مورد معامله، قیمت توافقی، تاریخ سر رسید باید ذکر شود.

یکی از دلایل رشد بازار این ابزارها را می توان تلاش های سیاستگذار از طریق تنوع در تاریخ سر رسید نمادهای اختیار معامله مبتنی بر دارایی پایه دانست که توانسته است با توجه به تناسب افق زمانی و استراتژی های معاملاتی خود توجه سرمایه گذاران را به این بازار جلب کند.

بررسی همزمان ارزش و حجم معاملات حاکی از این است که افزایش دارایی پایه قراردادهای اختیار معامله و ایجاد قراردادها با سرسید های مختلف موجب رونق نسبی این بازار بوده است. اطلاعات تاریخی حاکی از آن است که بیشترین ارزش و حجم معاملات مربوط به اختیار خریدها بوده، با این حال با توجه به شروع آشنایی سرمایه گذاران با بازار های دو طرفه و فقدان تجربه اینگونه معاملات به تدریج بخش اختیار فروش در بازار اختیار معامله نیز به سوی فعالیت شدن پیش می رود و می توان انتظار رونق گرفتن این بخش در آینده نهچندان دور را داشت.

پیش بینی برای سال جاری

ایجاد نمادهای اختیار معامله و آتی سهام روی برخی از دارایی های پایه جدید (سهام، صندوق ها و اوراق بدهی)، بعضا مورد تقاضای فعالان این بازار است. اما بهمنظور بر آوردن این خواسته، لازم است در کنار باز گشایی نمادهای جدید به کیفیت معاملات آن نیز توجه شود. در صورتیکه صرفاً باز گشایی نمادهای مشتقه بر دارایی های پایه جدید اساس کار قرار گیرد، نمادهای اختیار معامله و آتی سهام مبتنی بر دارایی های پایه جدید، پس از باز گشایی مورد اقبال قرار نخواهند گرفت و به عبارت دیگر معامله نشده یا حجم معاملات آن ها بسیار اندک خواهد بود و این موضوع عملاً تاثیر مثبتی بر ابزار های مشتقه و کارکردهای آن نخواهد داشت.

حضور بازار گردانها به عنوان فعالان اصلی در این بازار، می تواند در تسهیل معاملات، تطبیق عرضه و تقاضا، ارائه قیمت های منصفانه و ایجاد نظام معاملاتی مناسب نقش کلیدی ایفا کند. از سوی دیگر راه اندازی مدل های جدیدی از صندوق های سرمایه گذاری مانند صندوق های پوشش ریسک یا صندوق هایی با ریسک بالاتر از حد معمول که مطلوب علاقه مندان به بازار ابزار های مشتقه (اختیار معامله و آتی سهام) باشند نیز از منظر پوشش ریسک سرمایه گذاران با مدیریت حرفه ای صندوق ها به رونق این ابزارها کمک خواهد کرد. انتظار می رود حجم معاملات بازار اختیار معامله طی سال های آتی همچنان به رشد خود ادامه دهد.

طی این فرآیند رشد، فرصتهای بسیار زیادی از جمله بازار گردانی، مدیریت سبد و صندوق های پوشش ریسک پدید خواهد آمد. گرفتن بازار اختیار معامله می تواند موجب به کار افتادن بازار آتی سهام شود و بهتنهایی میتواند بازار بزرگی باشد. با توجه به توسعه معاملات مشتقه در سال های اخیر، این بازار فرصت مناسبی برای مدیریت ریسک پرتفوی سبدهای سرمایه گذاری ایجاد خواهد کرد و مدیران سرمایه گذاری با رویکرد پوشش ریسک سهام شرکت هایی که قرارداد اختیار معامله فعال دارند، به خلق ثروت بیشتر برای مشتریان خود اقدام خواهند کرد.

موانع، مشکلات و عوامل تاثیرگذار در صنعت قیر کشور

یکی دیگر از مشکلات حاکم بر این صنعت فروش ریالی قیر صادراتی در رینگ بورس صادراتی است که موجب می شود دلالان از شرکت ریالی خرید کنند و به صورت ارزی بفروشند. یکی دیگر از مشکلات این صنعت قرار گرفتن قیر در لیست کالاهای خام و نیمه خام صنعتی است که این فرض مشکلات بسیاری را در استرداد ارزش افزوده برای تولیدکنندگان بزرگ قیر ایجاد می کند. همان طور که می دانیم قیر یک محصول نهایی است و ماده خام نیست که متاسفانه در این لیست قرار داده شده است و یکی از مهم ترین مطالبات تولیدکنندگان قیر خارج شدن نام محصول قیر از فهرست مواد خام و نیمه خام صنعتی است. یکی دیگر از مشکلات این صنعت مربوط به حوزه صادرات و تعیین قیمت صادراتی قیر است که هندی ها برای محصول ایران قیمت تعیین می کنند و دلیل آن هم ارائه قیمت و کیوم باتوم خریداری شده تولیدکنندگان توسط صاحبان کشتی ها به هندی ها است.



علی سپه بند

سرپرست معاملات بورس کالا کارگزاری صبا تامين

قیر ماده ای است سیاه رنگ که از کیوم باتوم تولید می شود و برای نفوذناپذیری در برابر آب و حفظ چسبندگی استفاده می شود. تولیدکنندگان قیر، ماده اولیه خود را که کیوم باتوم است از طریق بورس کالا و در رینگ داخلی تهیه می کنند و تولید قیر در کشور حاشیه سود شاید نزدیک به ۱۰ درصد برای تولیدکنندگان به همراه دارد.

مشکلات تولیدکنندگان قیر مجوزهای بی حساب صادر شده برای تولیدکنندگان کوچک، فروش ریالی محصول صادراتی در بورس کالا در رینگ صادراتی، قرار گرفتن قیر در محصولات خام و نیمه خام صنعتی، تعیین قیمت فروش صادراتی قیر ایران توسط خارجی ها همچون هندی ها و موارد دیگری از این قبیل است.

از نقاط قوت این صنعت می توان به وجود پیوستگی حوزه های مصرف اشاره کرد که این صنعت را جزو صنایع پایدار قرار داده است. قیمت قیر وابستگی مستقیم با قیمت نفت دارد و عوامل تاثیرگذار بر این نرخ مستقیماً بر قیمت آن تاثیر می گذارند و البته میزان تقاضا برای قیر در جهان حدوداً ثابت بوده و عواملی مانند رشد های اقتصادی و محرک های اقتصادی می توانند تقاضا را با نوسانات همراه کنند.

فرآیند تهیه ماده اولیه (کیوم باتوم) واحدهای تولیدکننده قیر

کیوم باتوم در بورس کالا و در رینگ داخلی عرضه می شود و شرکت های تولیدکننده قیر در یک فرآیند کاملاً قانونی آن را خریداری می کنند و در کارخانه های خود به گریدهای مختلف قیر تبدیل می کنند.

صادرات و کیوم باتوم به عنوان یک ماده اولیه برای شرکت های قیر ساز هیچ گونه ارزش افزوده ای ندارد و مشتریان صادراتی شرکت های تولیدکننده قیر، مشتری گریدهای مختلف قیر هستند و مشتری و کیوم باتوم نیستند.

از نظر اقتصادی نیز برای کشورهایی که نفت ندارند خرید قیر به نسبت و کیوم باتوم به صرفه تر است. در ایران پالایشگاه های اصفهان، بندرعباس، تهران، تبریز و شیراز عرضه کننده های و کیوم باتوم هستند.

قیمت گذاری و حاشیه سود قیر

ترکیب قیمت در قیر به این صورت است که ۸۳ درصد به شرکت پالایش و پخش برمی گردد که همان قیمت و کیوم باتوم است و ۶ درصد مربوط به هزینه های تولید است و یک درصد هم به خاطر آلاینده های صنعت به محیط زیست داده می شود و بنابراین در نهایت ۱۰ درصد حاشیه سود تولیدکنندگان قیر خواهد بود که از این عدد باید مالیات را نیز پرداخت کنند. بنابراین هر زمان قیمت و کیوم باتوم افزایش می یابد به همان نسبت نیز قیمت قیر افزایش خواهد یافت. در حال حاضر در ایران بزرگترین و باکیفیت ترین تولیدکننده های قیر شرکت نفت جی و نفت پاسارگاد هستند که محصولات این شرکت شهرت جهانی دارند.

مشکلات فعلی در صنعت قیر

در کشور سالانه ۱۲ میلیون تن و کیوم باتوم تولید می شود که ۶ میلیون آن به تولید نفت سبک اختصاص می یابد و ۶ میلیون تن به تولید قیر اختصاص داده می شود. شنیده ها حکایت از آن دارد که در کشور مجوز تولید ۵۲ میلیون تن قیر به ۹۰ شرکت تولیدکننده داده شده است که اکثر این شرکت ها نیز قیر کم کیفیت تولید می کنند و با استفاده از افزودنی هایی مثل VR عراق و... قیر بی کیفیت را در بازار تحویل می دهند. برخی معتقد هستند که شرکت های بزرگ و بازیگران اصلی قیر در ایران نمی توانند و کیوم باتوم کافی برای تولید قیر به میزان ظرفیت اسمی خود را تامین کنند.

عوامل تاثیرگذار بر قیمت و میزان تقاضا برای قیر

در حوزه قیمت با توجه به اینکه قیمت قیر وابستگی کامل به قیمت و کیوم باتوم دارد می توان روند قیمت و عوامل تاثیرگذار بر و کیوم باتوم را دنبال کرد که خود آن هم وابسته به قیمت نفت است، بنابراین از نظر قیمت تمام شده قیر می توان رفتار و عوامل تاثیرگذار بر بازار نفت را دنبال کرد و محرک های مثبت و منفی بر بازار نفت همان تاثیر را در قیمت قیر به همراه خواهد داشت. اما بخش دیگر در حوزه قیر مربوط به میزان تقاضاست که باید بررسی شود. در حال حاضر در دنیا سالانه ۱۲۰ میلیون تن قیر تولید می شود که از این مقدار ۴۸ میلیون تن در آسیا مصرف می شود و ۳۶ میلیون تن در آمریکا همچنین ۲۲ میلیون تن در اروپا و مابقی در سایر مناطق مصرف می شود. بنابراین در حوزه میزان تقاضا باید عوامل محرک های رشد اقتصادی را که بر روی میزان مصرف قیر و الگوهای مصرف تاثیرگذار هستند، پی گرفت. در چشم انداز ۲۰۳۰ می توان انتظار رشد بخش ساخت و ساز در هند، چین، تایلند و ویتنام را داشت. همچنین در آمریکا سرمایه گذاری ها در حوزه مسکن در افق ۲۰۳۰ افزایشی است که می تواند موجب افزایش تقاضا شود.

به طور کلی نیز با توجه به پیوستگی ساخت و ساز در جهان و تعمیر و ساخت جاده ها و زیرساخت ها نیاز مداوم به قیر وجود دارد و تداوم رونق این صنعت را تضمین می کند و بنابراین آینده روشن این صنعت را می توان حفظ شده تصور کرد و صنعت قیر را جزو یکی از صنایع پایدار در نظر گرفت.

مجمع عمومی عادی سالیانه شرکت فولاد خوزستان برگزار شد



به گزارش خبرنگار روابط عمومی، مجمع عمومی عادی سالیانه شرکت فولاد خوزستان ۳۰ تیرماه ۱۴۰۳ با حضور ۷۰.۲۲ درصد از سهام داران، رئیس مجمع، مدیرعامل و اعضای هیات مدیره، نماینده سازمان خصوصی سازی و سازمان بورس و اوراق بهادار، بازرسان و ناظران و جمعی از مسئولان فولاد خوزستان در مجتمع فرهنگی رفاهی فجر اهواز برگزار شد.

مجمع عمومی عادی سالیانه برای سال (دوره) مالی منتهی به ۲۹ اسفندماه ۱۴۰۲ و با دستور جلسه استماع گزارش هیات مدیره و بازرسی قانونی، تصویب صورت های مالی سال (دوره) مالی منتهی به ۲۹ اسفندماه ۱۴۰۲، انتخاب حسابرس و بازرسی قانونی، انتخاب روزنامه کثیرالانتشار، تعیین حق حضور اعضای غیرموظف هیات مدیره، تعیین پاداش هیات مدیره و تصمیم در مورد تقسیم سود و سایر مواردی که در صلاحیت مجمع عمومی عادی است، برگزار شد. در این مجمع پس از استماع گزارش هیات مدیره و گزارش حسابرس، از محل سود ۴۳۷ ریالی، به ازای هر سهم پرداخت ۲۵۵ ریال (۵۸ درصد) سود خالص به تصویب رسید. امین ابراهیمی مدیرعامل فولاد خوزستان در این جلسه، در اشاره به چالش های مختلف صنعت فولاد اظهار داشت: در یک سال گذشته بیش از ۱۲۰۰ قانون و دستورالعمل مختلف داشتیم. به عبارتی ساده تر روزانه چهار دستورالعمل صادر شد. در کنار اینها، افزایش شدید هزینه ها اتفاق افتاد. افزایشی که متناسب با درآمد نبود.

مهم ترین چالش، تامین سنگ آهن است، با توجه به موقعیت جغرافیایی فولاد خوزستان و فاصله با معادن کشور، هزینه های تامین سنگ آهن این شرکت، به مراتب بیشتر از دیگر فولادسازان کشور است. میزان ذخایر سنگ آهن کشور ۲.۳ میلیارد تن است. با احتساب این میزان برای افق ۱۴۱۰، صنعت فولاد با کسری ۳۸ میلیون تنی سنگ آهن مواجه است.

به منظور جبران کسری سنگ آهن اقداماتی نظیر: تملک معادن سنگ آهن، صدور گواهی کشف بلوک شماره ۱۳ اباده و جازموربان، صدور جواز تأسیس ۲.۵ میلیون تن گندله و ۲.۵ میلیون تن کنسانتره شرکت

شده به منظور جبران ناترازی انرژی است. وی در اشاره به میزان هزینه های حمل و نقل مواد مورد نیاز فولاد خوزستان، اظهار داشت: به ازای هر تن بار ۱۱۰۰ تومان کرایه حمل پرداخت می کنیم که سهم ۱۰ درصدی را در قیمت تمام شده دارد. امروز قیمت تمام شده برداشت آب از رودخانه کارون بالاتر از سایر رقیب است. سختی آب کارون به ۲۴۰۰ رسیده که در شرایط مساوی آن ها ۱۲۰۰ است.

ابراهیمی با گلایه از قیمت گذاری دستوری و فاصله نرخ ارز نیما و بازار، اظهار داشت: این فاصله چالش اصلی حوزه کسب و کار فولاد است. مجموعه فولاد خوزستان بزرگترین صادرکننده شمش فولادی کشور تمام ارز حاصل از فروش را در سامانه نیما تریبی می کند.

فاصله نرخ ارز با بازار آزاد و نیمایی ۲۰ درصد است که این مقدار درآمد صادراتی را تحت شعاع می دهد. قیمت امروز شمش در بورس کالا معادل سال ۱۴۰۱ است و رشد قیمت متناسب با رشد هزینه ها اتفاق نیفتاده است. یکی از شاخص ها بسیار مهم بحث قیمت فروش است. به دلیل قیمت گذاری دستوری صادرات روند کاهشی داشته است.

به گفته مدیرعامل فولاد خوزستان؛ ولین تولیدکننده فولاد میانی به روش احیا مستقیم در کشور، بزرگترین عرضه کننده فولاد میانی (بلوم، بیلت و اسلب) کشور، بزرگترین صادرکننده کشور در بخش صنایع فولادی با ظرفیت تولید چهار میلیون تن، سهم ۱۰ درصدی تولید فولاد کشور در کنار بزرگترین سرمایه یعنی نیروی انسانی متخصص، بخشی از توانمندی های فولاد خوزستان را تشکیل می دهند.

وی گفت: ضریب بهره وری در دنیا نزدیک به ۶۰ درصد است. با بررسی های انجام شده از ۱۳۹۲ الی ۱۴۰۲ متوسط ضریب کشور ۷۴ درصد بود، این مقدار در سال ۱۴۰۲ و به واسطه نیروهای توانمند فولاد خوزستان ۹۵ درصد بود. سهم فولاد در تولید ناخالص ملی ۵.۵ درصد است که از این مقدار سهم فولاد خوزستان ۹ درصد است.

فولاد خوزستان در اقتصاد کشور به واسطه نیروهای ماهر، دسترس به آب های آزاد، حامل های انرژی، شرایط ویژه ای برای توسعه دارد جایگاه امروز فولاد ایران با ۳۱ میلیون تن یعنی سهم ۱.۶ درصد تولید جهان و رتبه دهم است. البته باید توجه داشت که ظرفیت تولید ایران بالغ بر ۴۹ میلیون و ۲۰۰ هزار تن است. اگر محدودیت های نبود تا جایگاه هفتم دست پیدا می کرد. سهم گروه فولاد خوزستان از تولید کشور ۸.۲۶ درصد است که با این میزان، رتبه ی دوم تولید فولاد کشور در اختیار این شرکت است.

مدیرعامل فولاد خوزستان در جمع سهام داران از تلاش شبانه روزی برای به ثمر نشستن پروژه های نیروگاه خیر داد و گفت: تمام توانمان را به کار بسته ایم تا احداث نیروگاه ۵۲۰ مگاواتی را به پیش ببریم. از طرفی مطالعه و امکان سنجی احداث نیروگاه ۶۰۰ مگاواتی فتوولتائیک یا خورشیدی در قالب سه پروژه ۲۰۰ مگاواتی در حال انجام است. مشارکت در میدان گازی ایמידرو، عقد قراردادهای دو جانبه برق، آغاز اجرای پروژه بریکت سرد، ذخیره سازی آهن اسفنجی سرد، بازچرخانی آب در مجموعه فولاد خوزستان و شرکت در مناقصه استفاده از گازهای فلر بخشی از فعالیت های انجام

سیمدکو، بررسی معادن و پتانسیل های معدنی در خارج از کشور، ثبت ۵ محدوده در کشور و حتی ورود به معادن غیر فلزی مانند آهنک و دولومیت انجام شده است ابراهیمی افزود: چالش این روزهای تولیدکنندگان فولاد محدودیت های برقی است.

علاوه بر این افزایش قیمت های حامل های انرژی شامل آب و برق و گاز هم باعث افزایش بهای تمام شده شمش تولیدی شده است. سهم مصرف انرژی برق فولاد ۹۶ درصد، گاز ۵ درصد و آب دو دهم است. مصرف انرژی از تمام صنایع کشور ۱۵ درصد است. در چنین شرایطی شاهد هستیم، اولین محدودیت شامل فولاد می شود.

مدیرعامل فولاد خوزستان گفت: تاثیرات ناترازی برق از سال ۱۳۹۹ تا به امروز، از دست رفتن یک میلیون و ۶۶۸ هزار تن شمش، معادل ۲۶ هزار میلیارد تومان بوده است. این میزان در مورد کمبود گاز و محدودیت های ناشی از آن ۱۳۴ هزار تن معادل هزار و ۳۶۰ میلیارد تومان بوده است. افزایش شدید در حوزه قیمت حامل های انرژی داشتیم. نرخ برق از ۱۳۹۸ تا به امروز ۲۲ برابر شده است. گاز ۱۴.۶ و آب ۲۰ برابر شده است. در مقابل این افزایش ها، قیمت شمش تنها ۴.۵ برابری شد. تاثیر حامل های انرژی بر قیمت تمام شده از ۴۹۹ به ۱۷۴۰۰ تومان رسیده شده است. یعنی از چهار درصد به ۱۹ درصد رسیده است. این مقدار در سال ۱۴۰۷ به ۲۶ و در ۱۴۱۰ به ۳۰ درصد می رسد. اما با این شرایط بازم تولید پایدار فولاد خوزستان با محصولات متنوع زنجیره فولاد ادامه داشته و در سال ۱۴۰۲ بیش از چهل رکورد تولید جابجا شد.

در عرصه اقتصادی؛ چه کسانی ریسک پذیرند؟؟؟

رویکرد مالی رفتاری، رهیافت جدیدی در مورد بازارهای مالی است که به منظور پاسخ به برخی از مشکلاتی که در مالی کلاسیک وجود دارد، ظهور کرد. این رهیافت جدید بیان می کند که برخی از پدیده های مالی را با استفاده از مدل هایی که در آن ها عوامل کاملا عقلانی در نظر گرفته نمی شوند، بهتر می توان درک کرد. همچنین به نظریه پردازان گوشزد می کند در کنار سایر متغیرها، رفتار انسان را نیز در نظر بگیرند. "مونیتور" محقق حوزه مالی رفتاری معتقد است که ناشناخته ترین مفهوم مالی، ریسک بوده و موضوع مربوط به درک و شناخت از ریسک در رویکرد مالی رفتاری، یکی از موضوعات بسیار بااهمیت است؛ زیرا فرآیند قضاوت در مورد آنکه افراد چگونه اطلاعات را جمع آوری کنند، شامل ارزیابی نتایج بود که این امر هم بر تصمیمات نهایی اثر گذار است.

حال سوال اینست که افراد هنگام مواجهه با موقعیت ریسک دار چه واکنشی نشان می دهند؟ مطالعات نشان می دهد که افراد هنگام مواجهه با ریسک به دلایل متعددی از جمله تفاوت در درجه پذیرش ریسک و برداشت های متفاوت از آن، خصوصیات، شرایط و موقعیت خود و... رفتارهای متفاوتی از خود بروز می دهند.

مردان، جوان ترها و افراد مجرد تمایل بیشتری به ریسک پذیری دارند. افرادی که تازه ازدواج کرده اند به خاطر ادامه نسل و زندگی شان ریسک گریز ترند. سفید پوستان نسبت به دیگر نژادها ریسک گریزی کمتری دارند. تحصیلات و درآمد تاثیر مثبتی بر میزان قبول ریسک دارند. این در حالی است که ثروت و درآمد دارای تاثیرات منفی بر درجه پذیرش ریسک هستند. فاکتورهای جمعیت شناسختی از جمله جنسیت، سن، وضعیت تاهل، آموزش، وضعیت شغلی و درآمد بر سطح پذیرش ریسک و ریسک پذیری افراد حقیقی که تمایل به سرمایه گذاری دارند، تاثیر دارد. مردان نسبت به زنان، افراد جوان نسبت به افراد پیر و افراد دارای درآمد بالا نسبت به افراد دارای درآمد پایین، ریسک پذیر تر هستند. همچنین وضعیت تاهل تاثیر معنی داری روی ریسک پذیری ندارد.

هر چه سن پایین تر باشد توانایی شناختی بالاتر و ریسک پذیری بیشتر است. در مورد جنسیت نیز می توان گفت زنان کمتر از مردان صبور هستند، اما تفاوت ناچیز است و هر چه صبر پایین تر باشد، ریسک پذیری کمتر است. در کل هر چه توانایی شناختی بالاتر باشد، ریسک پذیری بیشتر است. علاوه بر این، ریسک پذیری در سطح فردی با درآمد نیز همبسته است. تمرکز افراد بر پیامدهای مطلوب یا نامطلوب با خوشبینی که یک جنبه پایدار از شخصیت است، مرتبط بوده و خوشبینی یکی از عواملی است که روی میزان ریسک پذیری افراد اثر گذار است.



عوامل موثر بر ریسک گریزی الزامی شود. به طور کلی دو دیدگاه در مورد نحوه تصمیم گیری هنگام مواجهه با یک انتخاب اقتصادی همراه با ریسک وجود دارد: رویکرد مالی کلاسیک و رویکرد مالی رفتاری. الگوی مالی کلاسیک مبتنی بر مجموعه ای از مفروضات ساده کننده از جمله فرض ثابت و قابل شناخت بودن انتظارات، وجود اطلاعات کامل برای تصمیم گیری، رفتار عقلانی تصمیم گیرندگان و حداکثر سازی مطلوبیت مورد انتظار است. این دیدگاه نسبت به ریسک، تنها جنبه های عینی ریسک را در نظر داشته و اندازه گیری کمی را به همراه دارد.

در اتخاذ تصمیمات مالی در چهار چوب اقتصاد مالی کلاسیک دو پارادایم اصلی، عقلانیت کامل و تصمیم گیری مبتنی بر بیشینه سازی مطلوبیت مورد انتظار است. تصمیم گیری انسان ها همواره به طرف مختلفی از مفروضات کلاسیک مالی منحرف می شود و حتی در برخی مواقع امکان رفتار عقلانی از شخص تصمیم گیرنده سلب می شود. بنابراین، بسیاری از تصمیمات تنها تحت تاثیر شاخص های اقتصادی و عقلانیت قرار ندارد و همین امر سبب شده که فرضیات علم کلاسیک مورد انتقاد قرار گیرد. روان شناسان معتقدند که انسان اقتصادی، تعارضات درونی افراد را مدنظر نمی دهد. برای مثال در مدل عقلانی، اهداف و اولویتهای کوتاه مدت و بلندمدت تصمیم گیری افراد و یا تطبیق ناسازگاریهای موجود بین اهداف فردی و اجتماعی در نظر گرفته نمی شود. ظهور و بروز چنین تعارضاتی سبب به وجود آمدن مدل های رفتاری می شود.

حبیب مروت، دانشیار دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی سیروس امیدوار، استادیار دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی

ریسک و نااطمینانی نقش مهمی تقریبا در تمامی تصمیم های اقتصادی بازی می کنند. به عنوان مثال، انتخاب های مهم فردی مانند سرمایه گذاری، ادامه تحصیل، اشتغال، خرید مسکن، خرید بیمه و... به عنوان تصمیمات ریسکی شناخته می شوند؛ از این رو، به شدت تحت تاثیر نگرش افراد نسبت به ریسک قرار دارند. در کشورهای در حال توسعه همچون کشور ما ایران، اکثر افراد در شرایطی زندگی می کنند که معمولا دارای درآمدهای ناپایداری هستند، عرضه بیمه تا حدودی در این کشورها کم است و دارای های محدودی برای جذب شوک های سنگین اقتصادی وجود دارد. از این رو، افرادی که در چنین شرایطی زندگی می کنند بیشتر در معرض ریسک بوده و این عوامل بر نگرش آن ها به ریسک تاثیر می گذارد. از آنجایی که نگرش های متفاوت نسبت به ریسک منجر به انتخاب های متفاوت می شود، از این رو، آگاهی از عوامل تعیین کننده این ترجیحات برای درک و پیش بینی رفتار افراد حیاتی است.

در بسیاری از موارد، تصمیم گیری در موقعیت انجام می گیرد که متغیرها به طور چشم گیری نامعین هستند. و این نااطمینانی و کم اطلاعی سبب می شود که افراد در فضای تصمیم گیری با ریسک مواجه شوند. در دنیای همراه با عدم اطمینان امروز، یکی از عوامل موثر برای تصمیم گیری نگرش به ریسک است. اگر عوامل موثر بر ریسک سبب شوند که در جامعه ای تعداد افراد ریسک گریز افزایش یابند، این امر عواقبی همچون کاهش پس انداز و سرمایه گذاری خواهد داشت و این عواقب معمولا اثرات طولانی مدت دارند و روی یکی از مهمترین اهداف کشورها، یعنی دستیابی به رشد بلندمدت و مداوم اقتصادی اثر منفی دارد. یکی از راه های دستیابی به رشد اقتصادی از طریق جذب مشارکت افراد در فعالیت هایی همچون سرمایه گذاری های با ریسک است. در این میان برخی عوامل با تاثیراتی که بر میزان پذیرش ریسک می گذارند سبب تغییر در نحوه سرمایه گذاری آن ها شده و کوشش افراد را به سرمایه گذاری های ریسک دار افزایش می دهند. ریسک گریزی افراد نه تنها بر زندگی خودشان، بلکه بر زندگی خانواده و در نتیجه بر کل جامعه اثر گذار بوده و تاثیرات آن معمولا به صورت مخرب است. یکی از این اثرات، کاهش سطح رفاه مالی جامعه است. این موارد تنها بخشی از دلایلی است که سبب می شود بررسی

نبرد برندها



اما برنده اسرار آمیزی وجود دارد که حتی قبل از سوت پایان پیروزی اش قطعی و مسلم بود. پلنفرم مقایسه قیمت ها به نام CHECK24 که اسپانسر رسمی مسابقات یورو و یا آلمان نبود. این شرکت بدون پرداخت حتی یک سنت به فدراسیون فوتبال آلمان یا یوفا موفق شد در این رویداد به طور وسیعی خود را در معرض دید قرار داده و معرفی کند.

چگونه این کار را انجام داد؟ پیراهن مجانی. به جای اینکه میلیون ها یورو برای اسپانسر ی پرداخت کنند آن ها تصمیم گرفتند پیراهن هایی با نشان عقاب آلمان، لوگوی پوما و البته لوگوی چشم گیر CHECK24 با ترکیب رنگ های پرچم آلمان را مجانی توزیع کنند. هواداران می که خواستند یکی از این پیراهن ها را دریافت کنند باید یک حساب کاربری ایجاد کرده و اطلاعات شخصی شان را وارد کنند. این پویش (کمپین) فراگیر شد و CHECK24 مجبور شد بعد از رقم باورنکردنی ۵ میلیون درخواست آن را متوقف کند. وقتی متقاضیان پیراهن در این پویش سر به فلک گذاشت شرکت CHECK24 پرداخت ۵۰۰ یورو به صورت تصادفی به کسانی که در خیابان پیراهن آن ها را پوشیده بودند آغاز کرد و فیلم های آن را در شبکه های اجتماعی به اشتراک گذاشت که توجهات را تحریک و چند برابر کرد. کل هزینه این هدایای بسیار زیاد چقدر بود؟ حدود ۱۰۰ میلیون یورو برای تولید، تدارک و تحویل.

اکنون ممکن است این سوال پیش آمده باشد که چرا CHECK24 پنج میلیون پیراهن مجانی توزیع کرد؟ برای چه منفعتی برای CHECK24 دارد؟ این اقدام موجب شد شناخت برند آن ها به سرعت اوج بگیرد. ناگهان همه در آلمان شروع به صحبت درباره CHECK24 کردند. اپلیکیشن آن ها بیشترین دانلود در آلمان را به خودش اختصاص داد.

اما این همه ماجرا نبود. با جمع آوری داده های میلیون ها نفر از مردم، CHECK24 اکنون گنجینه ای از اطلاعات را در اختیار دارد. این اطلاعات می تواند برای بازار یابی هدفمند و بهبود خدمات آن ها مورد استفاده قرار گرفته و حتی به شرکت های دیگر فروخته شود. این یک برد استراتژیک است. در اصل CHECK24 بدون پرداخت حتی یک سنت به برگزار کنندگان یورو ۲۰۲۴ با تیم ها، یک سرمایه گذاری ۱۰۰ میلیون یورویی را به یک نمایش بی سابقه برند خودش و گنجینه ای از اطلاعات تبدیل کرد. این یک مثال عالی از بازار یابی کمین^۲ (چریکی) و تفکر خارج^۳ از چهار چوب است. آدیداس ممکن است زیاد خوشحال نباشد ولی به هر حال آن ها مقدار بسیار زیادی پیراهن فروختند. CHECK24 بازی هوشمندانه خودش را انجام داد و برد بزرگی به دست آورد بدون اینکه حتی قدم در زمین بازی بگذارد.

مجتبی فریدونی مدیر عامل سابق باشگاه ذوب آهن اصفهان

مسابقات فوتبال یورو ۲۰۲۴ نه تنها مصاف بهترین تیم های ملی، بلکه به دلیل وجود فرصت های بازاریابی بسیار زیاد نبرد برندها نیز بود. بیش از ۵ میلیارد نفر این بازی ها را تماشا کردند. فینال این بازی ها به تنهایی دو برابر SUPER BOWL^۱ بیننده داشت. تعجب ندارد که آدیداس، نایک و پوما پول خودشان را به امید کسب درآمدهای آتی برای حمایت مالی از بهترین تیم ها و بازیکنان سرمایه گذاری کنند. وقتی که اسپانیا و انگلیس در زمین می درخشیدند، کدام برند بزرگترین برنده یورو ۲۰۲۴ بود؟ آنچنان که مشخص شد برنده غیر قابل انتظاری وجود داشت که ناگهان سر بر آورد و غول های صاحب نام را پریشان کرد.

اجازه دهید با نگاهی به آمار و ارقام کار را آغاز کنیم. در کل هر چه شما تعداد تیم های بیشتری را حمایت مالی کنید هواداران بیشتری پیراهن های شما را خریداری خواهند کرد. حداقل اگر تیم ها را درست انتخاب کنید. نایک با ۹ تیم از ۲۴ تیم ملی موجود پیش تاز بود. آدیداس با ۶ تیم و پوما با چهار تیم در پی آن بودند. چهار سال قبل هم سهم بندی مشابهی وجود داشت با این تفاوت که آدیداس دو تیم را از دست داد.

اما در اینجا کیفیت می تواند مهم تر از کمیت باشد. اینکه تیم شما برنده باشد یا بازنده فرق می کند. بنابراین اجازه بدهید با جزئیات بیشتر نگاهی به تیم ها داشته باشیم.

آدیداس فقط دو تیم در یک چهارم نهایی داشت، نایکی ۵ تا و پوما هم یک تیم. اوضاع برای آدیداس در نیمه نهایی بدتر هم شد. سه تیم برای نایکی و تنها اسپانیا برای آدیداس. اگر فقط به آمار و ارقام نگاه کنیم به نظر می رسد که نایکی برنده یورو بوده است اما موضوع پیچیده تر از این است. چرا که از نقطه نظر تجاری تفاوت دارد که شما بتوانید پیراهن هایتان را به دو میلیون نفر اسلونیایی بفروشید یا ۸۰ میلیون آلمانی. و این بار هواداران آلمانی تعداد بسیار زیادی پیراهن خریدند.

پیراهن دوم بحث برانگیز و صورتی رنگ آلمان به پرفروش ترین پیراهن تاریخ تبدیل شد. و تنها پیراهن صورتی آلمان نبود. آدیداس به عنوان عرضه کننده بهترین طراحی کیت ورزشی سال مورد قدر دانی و تحسین قرار گرفت. اسپانیا، بلژیک و آلمان به ترتیب جایزه بهترین لباس ها را دریافت کردند. اگر چه این موضوع که کیت تیم

۱- سوپر بول مسابقه سالانه فوتبال آمریکایی قهرمانی لیگ فوتبال ملی، بالاترین سطح حرفه ای فوتبال آمریکایی در جهان است.
 ۲- بازاریابی کمین یا Ambush Marketing به استراتژی هایی گفته می شود که با کمک آن ها محصولات یا خدمات یک برند به یک رویداد بزرگ نسبت داده می شوند. رویدادی که ممکن است مورد حمایت رقبا یا شرکت های دیگر باشد. در بیشتر موارد، بازاریابی کمین در خلال رویدادهای ورزشی انجام می شود و در کمین های آن تلاش می شود میزان برند آگاهی مخاطبان از تبلیغ کننده افزایش پیدا کند. در این حالت، تبلیغ کننده هزینه های اضافی برای برگزاری و حمایت مالی مستقیم از رویداد پرداخت نمی کند.
 ۳- تفکر خارج از چارچوب، یا Thinking outside the box یعنی با شیوه های غیر معمول، خلاقانه و آزادانه با مسائل روبه رو شوید و همواره وضعیت موجود را به چالش بکشید

