



درصد سود



۶

در انتظار برای بازدهی
بهتر از شاخص

۹

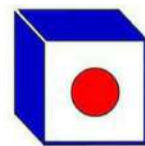
نگاهی به بازار بدهی کشور؛
بدهی را پویا کنیم

۱۰

بازی
با آتش

آغاز تحول در صنعت فولاد:

طرح توسعه واحد تغلیظ کنسانتره سنگان توسط فولاد خراسان



شرکت مجتمع فولاد خراسان

طرح توسعه واحد تغلیظ کنسانتره سنگان، تحت هدایت شرکت فولاد خراسان، از برنامه‌های کلیدی برای تقویت ظرفیت تولید کنسانتره و بهبود بهره‌وری در صنعت فولاد کشور محسوب می‌شود. این طرح که مجوز آن در سال ۱۳۸۶ دریافت و به شرکت تهیه و تولید مواد معدنی شرق واگذار شد، به رغم چالش‌های مالی و تاخیرات مسیر پیشرفت خود را با سرعت بیشتری طی می‌کند. با تغییرات

مدیریتی و قراردادهای جدید، تحقق اهداف تا پایان سال ۱۴۰۴ برنامهریزی شده است. بهبود زیرساخت‌های حمل و نقل، تأمین آب و برق، و سرمایه‌گذاری‌های عمده در این پروژه، فولاد خراسان را قادر می‌سازد جایگاه خود را به عنوان یکی از پیشروان صنعت فولاد ایران تقویت کند و نقش مهمی در تأمین نیازهای داخلی و خارجی ایفا نماید. طرح توسعه واحد تغلیظ کنسانتره سنگان، بخشی از برنامه جامع شرکت فولاد خراسان برای ارتقاء و گسترش زیرساخت‌های تولیدی است. هدف این طرح افزایش تولید کنسانتره و بهبود بهره‌وری در فرآیندهای تولید فولاد می‌باشد. مجوز اجرای این طرح در سال

۱۳۸۶ توسط شرکت فولاد خراسان (فخاس) دریافت شد. پس از آن، مسئولیت پروژه به شرکت تهیه و تولید مواد معدنی شرق واگذار گردید. این شرکت که ۵۶٫۷ درصد سهام آن متعلق به فولاد خراسان است، مجاز به تولید ۲٫۵ میلیون تن کنسانتره در سال می‌باشد. فولاد خراسان به عنوان سهامدار عمده، سرمایه‌گذاری‌های متعددی را از آغاز پروژه تا کنون انجام داده است تا محصولات نهایی با کیفیت بالا و کمترین هزینه تولید و بهره‌وری بالا عرضه شوند. با وجود مشکلات تأمین مالی که موجب تاخیر در بهره‌برداری اولیه طرح که برای فروردین ۱۳۹۷ برنامهریزی شده بود، پروژه به پیشرفت ۳۶ درصدی تا سال ۱۴۰۲ رسیده است. شرکت فولاد خراسان قصد دارد این پروژه را تا پایان خرداد ماه ۱۴۰۴ به مرحله بهره‌برداری اولیه برساند. با تغییر مدیریت شرکت تهیه و تولید مواد معدنی شرق، روند توسعه پروژه با امضای الحاقیه جدید قرارداد توسعه شتاب گرفت. این تصمیمات جدید کمک کرد تا مشکلات قبلی تا حد زیادی حل شوند و پروژه وارد فاز جدیدی از توسعه گردد. طرح تغلیظ کنسانتره شامل تسهیلات پیشرفته‌ای در خرید ایش، سیستم‌های حمل و نقل، انبار و بازیابی سنگ آهن است. زمین این پروژه بر اساس قرارداد سرمایه‌گذاری با سازمان ایمیدرو برای احداث کارخانه به شرکت تهیه و تولید مواد معدنی شرق فولاد خراسان تحویل داده شد و برای تأمین آب نیز پروژه انتقال آب طراحی شد که تا پایان سال ۱۴۰۲ به میزان ۷۰٫۰۵ درصد تکمیل گردید. شرکت برای تأمین برق این واحد نیز با ایجاد و تجهیز پست برق توسط شرکت زیر



تاسیکو: پیشگام توسعه پایدار و حافظ محیط زیست در صنعت و معدن

در آمدهای غیر نفتی کمک شایانی کند. در این راستا بود که نشست آذرماه تاسیکو با سفیر قریزستان در راستای همکاری معدنی و سرمایه‌گذاری مشترک دو کشور برگزار شد تا در ارائه و بررسی بیشتر فرصت‌های سرمایه‌گذاری مقرر شود تا کارشناسان دو کشور در کمیسیونی بر شناسایی ظرفیت‌های سرمایه‌گذاری در حوزه معدنی بپردازند.

شرکت سرمایه‌گذاری صدر تامین صدر تامین، یکی از پیشروترین نهادهای سرمایه‌گذاری ایران، با تمرکز بر معدن‌کاری و صنایع فرآوری مواد معدنی، در کانون توجه قرار گرفته است. این شرکت با اجرای پروژه‌های مدیرانه، نقشی کلیدی در رشد اقتصادی و افزایش اشتغال ایفا می‌کند. تاسیکو با بهره‌برداری بهینه از ذخایر معدنی کشور، نه تنها گامی استوار در تأمین مواد اولیه صنعتی برداشته، بلکه از طریق تقویت زیرساخت‌های صادراتی، جایگاه ایران را در بازارهای بین‌المللی ارتقاء داده است. رویکرد استراتژیک این شرکت به تحقق اهداف اقتصادی دولت مبنی بر افزایش درآمدهای غیرنفتی کمک شایانی می‌کند. افزون بر این، تاسیکو با پروژه‌هایی مانند احیای مراتع نفتان و کاشت بذرهای بومی، ثابت کرده که تعهدش به مسئولیت‌های اجتماعی و حفظ محیط زیست، به اندازه سودآوری اقتصادی اهمیت دارد. تلاش‌های تاسیکو در صنعت کاشی و سرامیک نیز با بهبود فناوری‌های تولید و ارتقاء کیفیت محصولات، نمونه‌ای از تعهد این شرکت به توسعه پایدار و ابتکار در صنایع مختلف است.

نقش استراتژیک تاسیکو در صنعت کاشی و سرامیک تاسیکو به عنوان مدیری قدرتمند در صنعت کاشی و سرامیک کشور، از طریق شرکت کاشی و سرامیک الوند، تأثیر بسزایی در بازتعریف استانداردها و ارتقاء کیفیت این محصولات داشته است. این شرکت در آذرماه به بازدید از خط تولید کاشی مینیاتوری شرکت سرام پرداخت. این شرکت که در بازار سرمایه با نام کارام شناخته می‌شود در سال ۱۴۰۳ به عنوان شرکت برتر در حوزه صادرات در میان شرکت‌های گروه تاسیکو معرفی شد. به طور کلی، فعالیت‌های اخیر تاسیکو نشان‌دهنده رویکرد شفاف و هدفمند این شرکت در راستای توسعه صنعتی و اقتصادی است. پروژه‌های توسعه معدنی و احیای مراتع نفتان می‌توانند از دو منظر اقتصادی و زیست‌محیطی تحلیل شوند. از یک سو، این پروژه‌ها به عنوان موتور محرک اقتصادی عمل کرده و منجر به خلق ارزش افزوده بیشتری می‌شوند. از سوی دیگر، پروژه‌هایی مانند احیای مراتع به جلوگیری از تخریب محیط زیست و کمک به پایداری اکوسیستم‌های بومی می‌پردازد.

توسعه زیرساخت‌ها و همچنین بهره‌برداری از منابع طبیعی کشور در کنار رعایت اصول محیط زیستی، می‌تواند به تحقق توسعه پایدار اقتصادی و صنعتی کشور یاری رساند. استراتژی‌های تدوین شده توسط تاسیکو به خوبی نشان می‌دهد که این شرکت نه تنها به سودآوری اقتصادی می‌اندیشد، بلکه تعهدی جدی به مسئولیت‌های اجتماعی و زیست‌محیطی نیز دارد. فعالیت‌های و پروژه‌های ارائه شده توسط «تاسیکو» در آذرماه نشان‌دهنده تعهد و برنامهریزی دقیق این شرکت در راستای توسعه پایدار، تقویت زیرساخت‌های صنعتی و حفظ محیط زیست است. به طور قطع، چنین رویکردی می‌تواند الگویی برای دیگر شرکت‌های صنعتی و تجاری در کشور باشد. با ادامه این مسیر و اجرای برنامه‌های مشابه، تاسیکو نه تنها به جلو برد صنعت و معدن کشور کمک می‌کند، بلکه در بهبود شرایط زیستی و اقتصادی مردم نیز نقش مهمی ایفا می‌کند.



شرکت فولاد کاوه جنوب کیش
South Kaveh Steel Co.

اولین کنفرانس ملی آهن‌سازی

آهن‌سازی

1st National Ironmaking Conference



Topic Includes

- Development and economy of ironmaking
- Ironmaking technologies
- Preparation and reduction
- The process of reforming and production of reducing gas
- Green steel, environment and technology development

محورهای اصلی

- توسعه و اقتصاد آهن‌سازی
- تکنولوژی‌های آهن‌سازی
- فرآیند آماده‌سازی و احیاء
- فرآیند ریفرمینگ و تولید گاز احیاءکننده
- فولاد سبز؛ محیط زیست و توسعه تکنولوژی

محل برگزاری: بندرعباس
۲۱ و ۲۲ آذرماه ۱۴۰۳
December 11 and 12, 2024

آدرس وب سایت: [Nic.skSCO.ir](http://nic.skSCO.ir) ایمیل: nic2024@skSCO.ir

رونق و نوسان در بازار سرمایه آبان ۱۴۰۳؛

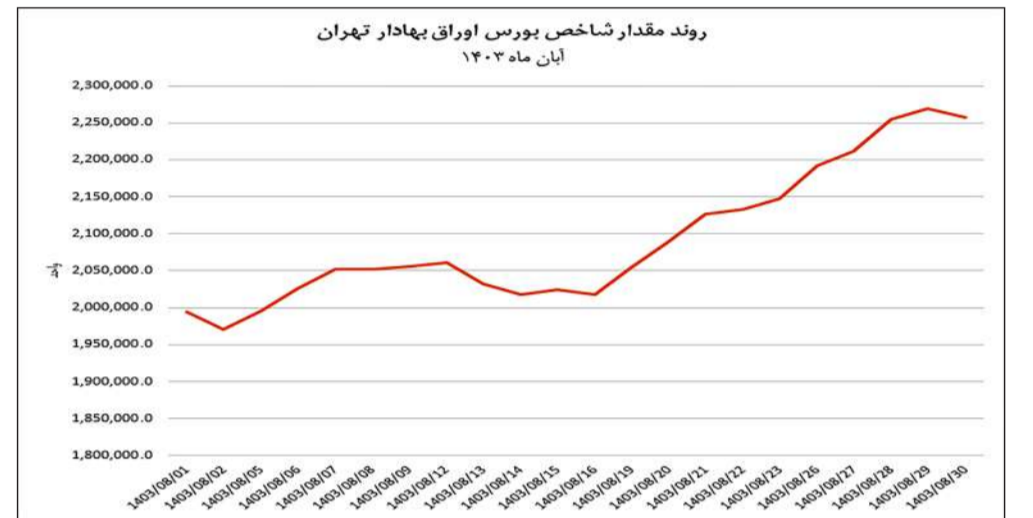
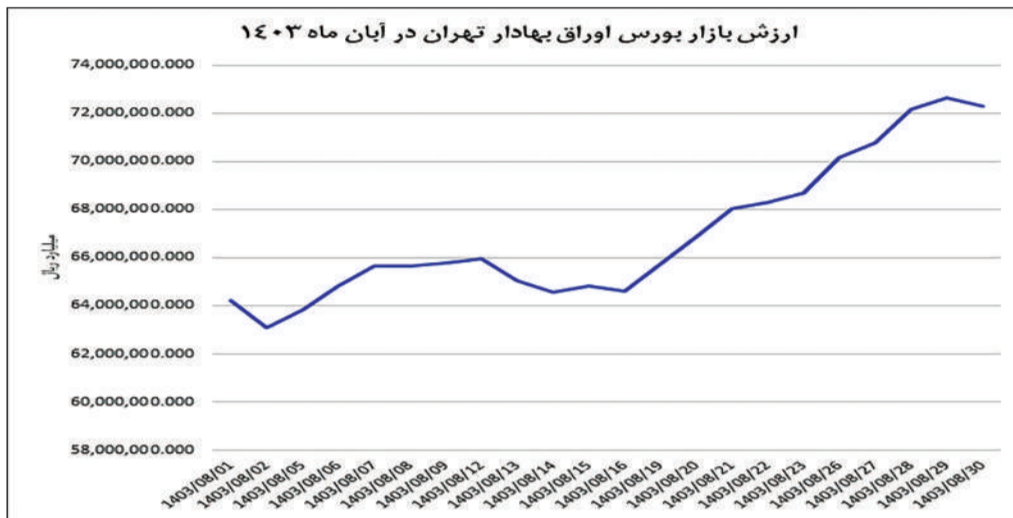
مسیر پرفراز و نشیب بورس تهران

شرکت‌های فعال در بورس و افسانیه در خصوص تصویب برنامه‌های افزایش نرخ فروش و تولید، تاثیر مستقیم بر اعتماد سرمایه‌گذاران داشت و تغییرات قیمت نفت و مواد اولیه در بازارهای جهانی به‌عنوان پارامتر تأثیر گذار در صنایع پتروشیمی و خودرویی عمل کردند. بازار سرمایه ایران در آبان ۱۴۰۳ با نوساناتی همراه بود که ناشی از تنش‌های تجربه شده و نگرانی سهامداران از رخدادهای سیاسی آینده در منطقه و در ادامه رفع این نگرانی بوده است. همچنین، تحولات مثبت در صنایع اصلی مانند نفت، پتروشیمی و خودروسازی که طبق سیاست‌های حمایتی دولت با افزایش نرخ فروش محصولات روبه رو شدند، نویدبخش دورنمای مثبتی برای آینده بازار سرمایه است.

آبان ماه در ابتدا رشد پایداری را تجربه کرد و شاخص در ۲۹ آبان به اوج خود در ۲,۲۶۹,۷۰۴,۰۴۲ واحد و ارزش بازار به ۱۹۷,۸۷۱,۷۲۲,۶۲۵ میلیارد ریال رسید، ولی در آخرین روز ماه کمی کاهش یافت. راه‌اندازی پروژه‌های جدید و برنامه‌های توسعه‌ای شرکت‌ها در حوزه زیرساخت و انرژی، از جمله عوامل مهم افزایش شاخص و ارزش بازار بود. لذا همچنانکه مشاهده می‌شود، تصمیمات اخیر دولت در بهبود شرایط منطقه و روابط سیاسی، در حوزه‌های مالی و بورس تاثیر قابل توجهی بر بازار داشت. علاوه بر این تعیین رئیس جمهور آمریکا و مشخص شدن استراتژی آن، بازار جهانی و در ادامه بازار سرمایه راز تنش دور کرد. از سوی دیگر، گزارش‌های ماهانه منتهی به ۳۰ مهر ماه

بود. هفته دوم آبان ماه، با افزایش اندک و سپس بازگشت به سطوح پایین‌تر آغاز شد. شاخص در اواسط این هفته به ۲,۰۵۶,۲۲۳,۰۵۶ واحد و ارزش بازار به ۱۹۹,۶۵۰,۷۹۳,۵۷۱,۱۹۹ میلیارد ریال افزایش یافت، اما با کاهش تا ۱۷,۸۷۶,۷۰۴ واحد و ۳۱۲,۹۹۱,۶۴۵,۵۹۹ میلیارد ریال در ۱۵ آبان پایان یافت. اخبار مربوط به تغییرات در مانگران و مسائل حقوقی مرتبط با شرکت‌های بزرگ، باعث نوسانات زیادی در این هفته شد. این در حالی است که اخبار مثبت از صنایع پتروشیمی و نفتی همراه با تحولات مثبت در سیاست‌های مالی و اقتصادی دولت به رشد این هفته کمک کرد و بازار بارش مواجه شد. شاخص تا پایان هفته سوم به ۲,۱۳۳,۶۰۸,۵۰۸ واحد و ارزش بازار به ۱۲۴,۴۶۸,۲۷۴ میلیارد ریال رسید. هفته پایانی

آبان ماه ۱۴۰۳ در بازار سرمایه ایران، ماهی پر از تحولات و نوسانات بوده است. شاخص کل بورس تهران در این ماه روندی نوسانی را طی کرد که باعث شکل‌گیری فرصت‌ها و چالش‌هایی برای سرمایه‌گذاران شد. بازار سرمایه در ابتدای آبان با شاخص ۱,۹۹۳,۷۵۶,۶۶۴ واحد و ارزش بازار ۲۰۱,۲۶۴,۹۶۲,۲۰۱ میلیارد ریال فعالیت خود را آغاز کرد. طی این هفته، کاهش نسبی در شاخص و ارزش بازار مشاهده شد، به طوری که شاخص تا تاریخ ۸ آبان به ۲,۰۵۱,۶۶۸,۸۰۸ واحد و ارزش بازار به ۲۰۵,۴۴۶,۶۵۰,۶۴۴ میلیارد ریال رسید. افت و خیزهای این هفته به دلیل تغییرات سودآوری شرکت‌ها و اخبار مرتبط با صنایع دارویی و خودرویی روی داد. همچنین، تحولات بین‌المللی نظیر تغییرات قیمت نفت تاثیر گذار



جهش سه برابری سودخالص تلفیقی و سپهر در دوره ۶ ماهه

مسکن و همچنین اوج گیری چالش‌های سیاسی و بین‌المللی به دست آمد. وی اظهار داشت: پیش بینی می‌شود در پایان سال مالی نیز شاهد رشد قابل توجهی در سود خالص واحد اصلی و تلفیقی گروه نسبت به سال ۱۴۰۲ باشیم؛ همچنین با مدیریت بهینه منابع، علاوه بر ایفای تعهدات خود جهت تسریع پرداخت سود سهام سهامداران خرد و پرداخت و تعیین تکلیف بخشی از بدهی سنواتی به سهامداران عمده، سرمایه‌گذاری قابل توجهی نیز در حوزه‌های کسب و کار جدید و پروژه‌های در جریان سنوات گذشته صورت پذیرفت که آثار مثبت مالی آن در عملکرد سنوات آتی شرکت چشم‌گیر خواهد بود. ایرانشاهی یادآور شد: همان‌طور که قبلاً در سامانه کدال نیز به استحضار سهامداران رسید، کاهش سود واحد اصلی نسبت به دوره مشابه سنوات گذشته ناشی از تغییر ساختار شرکت به هلدینگ و شناسایی درآمدهای حاصل از سود سهام سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت در اواخر سال مالی است. امادر سنوات گذشته بخش قابل توجهی از درآمدهای شرکت طی سال و از محل سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت شناسایی می‌شد. شایان ذکر است بر اساس الزامات سازمان بورس در خصوص برگزاری کنفرانس برخط پرسش و پاسخ سهامداران و مدیران شرکت طرف مدت یک هفته از انتشار صورت‌های مالی میان دوره‌ای، زمان و نحوه برگزاری کنفرانس مذکور از طریق سامانه کدال به استحضار سهامداران و فعالان بازار سرمایه خواهد رسید و پاسخ‌گویی کامل توسط مدیران گروه در خصوص عملکرد و آخرین وضعیت و سپهر صورت خواهد گرفت.

محمد ایرانشاهی معاون مالی و سرمایه‌انسانی گروه سرمایه‌گذاری سپهر صادرات از سه برابری سود خالص و سپهر نسبت به دوره مشابه سال گذشته بر اساس صورت‌های مالی منتشر شده در سامانه کدال خبر داد. با توجه به انتشار گزارش نهایی بررسی اجمالی و صورت‌های مالی تلفیقی دوره شش ماهه منتهی به ۱۴۰۳/۰۶/۳۱ «وسپهر» در سامانه کدال، محمد ایرانشاهی معاون مالی و سرمایه‌انسانی گروه سرمایه‌گذاری سپهر صادرات گفت: در این صورت‌های مالی، سود خالص تلفیقی ۳۵ هزار میلیارد ریالی که با رشد بیش از سه برابری نسبت به دوره مشابه سال گذشته همراه بوده گزارش شده است. معاون مالی و سرمایه‌انسانی «وسپهر» افزود: گروه سرمایه‌گذاری سپهر صادرات در راستای عمل به تکالیف مجمع به منظور تبدیل به هلدینگ چند رشتی و بازآرایی سبد سرمایه‌گذاری بلندمدت با تمرکز بر حوزه‌های کسب و کار اصلی و راهبردی اقدام نمود که بخش زیادی از اهداف گروه در خصوص سودآوری پایدار و ارزش آفرینی برای سهامداران تحقق یافت. ایرانشاهی ادامه داد: رشد بیش از سه برابری سود تلفیقی گروه نسبت به دوره مشابه سال گذشته بیانگر عمل به این مسیر پایایی درست و تبلوری از تلاش همکاران مادر مجموعه گروه و شرکت‌های تابعه است که با حمایت سهامداران محقق شد که این جهش و برآیند مهم در فضای نامساعد اقتصادی کشور در شش ماهه نخست سال ۱۴۰۳ و رکود و نابسامانی بازارهای مختلف از جمله بورس



هوشمندسازی روابط عمومی سنگان؛

روابط عمومی سنتی دیگر وجود خارجی نخواهد داشت

ایمان یعقوبی

مدیر روابط عمومی شرکت صنایع معدنی فولاد سنگان خراسان



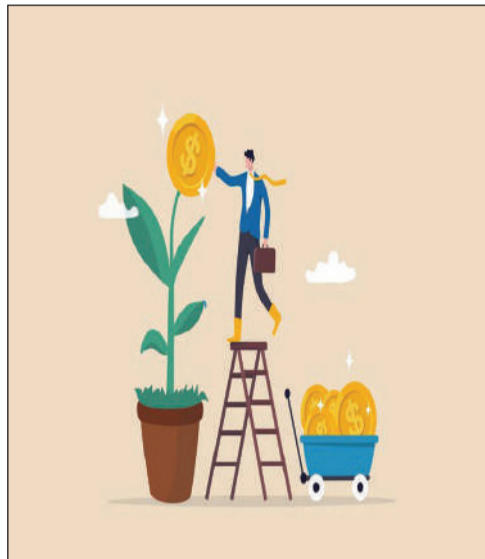
طبق روال گذشته از ایده‌های مختلف در روابط عمومی سنگان استفاده می‌کنیم، اما رصدخانه هوش مصنوعی روابط عمومی برای اولین بار در کشور بر مبنای روانشناسی مخاطب، بیگ دیتا، رفتارشناسی، ارزیابی واکنش و... به عنوان یک ایده جذاب و جدید توسط فولاد سنگان و همکاری شرکت دانش بنیان داخلی طراحی و راه‌اندازی شده است. سال ۱۴۰۲ در روابط عمومی سنگان این سوال مطرح شد که روابط عمومی چیست؟ و چه کار ویژه‌ای دارد؟ ما بر این نظریه برای رسیدن به نتیجه متفاوت، باید متفاوت بیندیشیم و متفاوت عمل کنیم. سال ۲۰۱۲ انجمن روابط عمومی آمریکا گزارشی منتشر کرده مبنی بر اینکه ۹۲ درصد مردم نمی‌دانند که کار روابط عمومی چیست؟ در تعریف روابط عمومی اختلاف نظرهای زیادی بین خود اعضای انجمن وجود دارد. اما تعابیری بر مبنای نظریه جامعه‌ارگانی هربرت اسپنسر وجود دارد مبنی بر اینکه اگر سازمان را به بدن انسان تشبیه کنیم، روابط عمومی حکم چشم و گوش و زبان آن دارد. متأسفانه یکی از مشکلات روابط عمومی دم دستی شدن این مارکت است و بسیاری از مدیران و مردم اطلاع چندانی از کارکردهای روابط عمومی ندارند. نگاه برخی مدیران به روابط عمومی این است که افرادی که شایستگی هیچ کاری را ندارند می‌توانند در روابط عمومی مشغول به کار شوند. خوشبختانه در فولاد سنگان به دلیل نگرش حرفه‌ای مدیریت آن و عملکرد واحد این نگاه وجود ندارد و حتی روابط عمومی از ارکان مهم تصمیم‌سازی در شرکت است. برخی معتقدند روابط عمومی صرفاً باید عملکرد مثبت سازمان را به بیرون انتقال دهد و با رسانه‌ها وارد یک مونولوگ شود. این مسأله باعث می‌شود که روابط عمومی به سمت استبداد در نظر رود و هرگونه انتقاد به روابط عمومی را خنثی کند. این مسئله پاشنه آشیل روابط عمومی‌ها محسوب می‌شود. پدر روابط عمومی جهان می‌گوید: روابط عمومی مهندسی رضایت بین جامعه شهروندان و سازمان است. این

جمله مهم بر مبنای روانشناسی جامعه است و یک وظیفه خطیر و مهم است ولی فولاد سنگان فراتر از این مسائل در تعامل دوسویه با جامعه است که نسبت به مهندسی ذهنی رضایت تقدم دارد. یکی از مشکلات جامعه ما عدم گفت‌وگو و عدم تفاهم است که این امر روابط عمومی‌ها را به چالش کشیده است. از طرف دیگر روابط عمومی‌ها به دنبال القانظرات خود به بقیه هستند و باعث شده تا آنها را چالش خود بحران‌سازی مواجه کند. به همین دلیل از ابتدای سال ۱۴۰۲ تحول در فولاد سنگان را آغاز کردیم. به طوری که از عملکرد سنتی در قالب صرف برگزاری همایش و پوستر چسباندن، خبرنویسی عبور کردیم. چرا که روابط عمومی سنتی یک روابط عمومی مرده است. همین اقدام سنگ بنایی شده است که به سمت برنامه‌ریزی استراتژیک، فرآیندمحوری شاخص‌های فنی و علمی و داشتن نقشه راه برای حل مسئله حرکت کنیم. روابط عمومی مرز بین محیط درون و محیط بیرون است مانند پوست انسان عمل می‌کند. در واقع پوست انسان محیط بدن را از تکان‌های بیرونی حفظ می‌کند و مبین پویایی و شادابی یک ارگانیسم داخلی بدن نیز است. نقش روابط عمومی بدلیل مواجهه مستقیم با افکار عمومی بسیار حساس است، چون ارتباط مستقیمی با برند سازمان دارد. طبق بررسی‌ها حدود ۷۰ درصد افرادی که در شبکه‌های اجتماعی فعالیت دارند هیچ آشنایی با تولیدات صنعتی ندارند به همین دلیل در تولید محتوا به سمتی حرکت کردیم که بتوانیم مخاطبان نسل جدید را جذب کنیم. در واقع تولید محتوا به صورت ترکیبی مبتنی بر ذائقه جامعه و روانشناسی مخاطب انجام داده‌ایم و اعتقادی به تبلیغات سنتی نداریم. بررسی شیوه تبلیغات و تولید محتوای شرکت‌های بزرگ مانند مرسدس بنز، تویاتا، پیکو، ال جی و... نشان می‌دهد که استفاده از فناوری‌های نوین و قدرت رسانه، برای انگیزش مخاطب یک پدیده روتین در این سازمان‌های موفق است. بنابراین تعامل با رسانه‌ها باید در مسیری باشد که به‌عنوان بازوی سازمان عمل کند و از قدرت رسانه برای دستیابی به اهداف مورد نظر استفاده کنیم. اما باید توجه داشت که بین رسانه و روابط عمومی تفاوت وجود دارد. به طوری که رسانه‌ها مطالب را به گونه‌ای منتشر می‌کند که مخاطبانی می‌توانند برداشت خود را داشته باشند. اما روابط عمومی باید یک تفسیر واحد از رویدادی که در شرکت یا سازمان اتفاق می‌افتد ارائه دهد و راه را بر هر تفسیر دیگر ببندد.

روزهای آفتابی بازار سرمایه

سمیه صفری

کارشناس بازار سرمایه



فروش برخی شرکت های صادرات محور خواهد بود؛ به تبع آن بسیاری از شرکت های سرمایه گذاری بزرگ که سهامداران عمده این شرکت ها می باشند نیز از افزایش ارزش دارایی های خود و افزایش سود در یافتی از این شرکت ها منتفع می شوند، اشاره نمود.

در صورتی که ریسک های سیستماتیک و نظامی کمتر شود و اگر دولت قادر شود تا سایه یکی دیگر از ریسک های بسیار مهم بازار (بالا بودن نرخ بهره هم بخش حقیقی اقتصاد (بازار اولیه) و هم بازار ثانویه را درگیر کرده است)، راز سر بازارها بردارد، به نظر می رسد بازار سرمایه روزهای بسیار جذابی را در پیش روی خود داشته باشد. دولت می تواند به کمک بازار بخش بزرگی از تامین مالی ها و ناترازی ها را از این محل جبران نماید.

بعد از وقایع اردیبهشت سال ۱۴۰۲ و افزایش سطح انواع ریسک های داخلی و بین المللی و ایجاد نااطمینانی در میان سرمایه گذاران، تمایل سرمایه گذاران به سرمایه گذاری در صندوق های درآمد ثابت و صندوق های کالایی مبتنی بر طلا بیشتر شد و در نتیجه آن کاهش چشمگیر سطح معاملات در بازار سرمایه و خروج پول از بازار و تزریق آن به بازارهای موازی شد، به طوری که این امر باعث کاهش شاخص کل گردید.

پس از وقفه طولانی بیش از یک سال با ایجاد تغییراتی در سطح داخلی و بین المللی اعتماد از دست رفته سرمایه گذاران در حال بازگشت است و افزایش ارزش معاملات به سطوح بالای ۱۰،۰۰۰ میلیارد تومان تأییدی بر این موضوع می باشد. آنچه که در تغییر پارادایم های بازار تأثیرگذار بوده است را می توان به ریسک های سیاسی، نظامی و بین المللی تقسیم بندی نمود. اولین اتفاق در سطح بین المللی اعلام نتایج انتخابات آمریکا، ارسال سیگنال های مذاکره از سوی ایران و پس از آن اتفاق دیگری که در روزهای اخیر شاهد آن بودیم آتش بس موقت میان لبنان و رژیم صهیونیستی می باشند.

با افزایش خوش بینی نسبت به مذاکرات میان ایران و غرب و همچنین بودجه انبساطی دولت در سال بعد شاهد تصمیمات منطقی تر دولت چهاردهم هستیم. این موضوعات چشم انداز بهتری برای بازار سرمایه و سهامداران آن ترسیم نموده است. از جمله این تصمیمات می توان به عرضه برخی کالاها در بورس کالا مانند خودرو، تصحیح قیمت گذاری های دستوری در صنایع مختلف مانند صنعت نیروگاهی و دیگر صنایع و کاهش اختلاف میان نرخ دلار نیمایی و دلار بازار آزاد که باعث ثبت رکورد های

پتانسیل های رشد بازار در آذرماه

علی پور رمضان

تحلیلگر سبذگردان ایساتیس پویا



بازار سرمایه طی دو سال گذشته درگیر انواع مختلفی از ریسک های سیستماتیک و غیر سیستماتیک بود و همین امر باعث شد تا روزهای سختی را سرمایه گذاران بازار بورس تجربه کنند. نامه نرخ خوراک، مخالفت با عرضه خودرو در بورس کالا، تداوم زیان خودروسازها، کاهش سود شرکتها، فاصله دلار نیما و بازار آزاد، افزایش بهره بانکی و تنش های سیاسی و نظامی برخی از دلایلی بودند که باعث ایجاد یک روند اصلاحی و فرسایشی در بازار سرمایه شد. شاخص کل در اردیبهشت ماه سال ۱۴۰۲ توانست به قله ۲۵۰۰ هزار واحدی دست یابد و پس از آن در یک روند فرسایشی با تحمل انواع ریسکها با کاهش حدوداً ۲۲ درصدی تا محدوده ۱۹۶۰ هزار واحد اصلاح کرد. این موضوع به طور متوسط باعث کاهش ۴۰ تا ۵۰ درصدی صنایع و نمادها شد و ارزش معاملات نیز در برخی روزها به کمتر از ۱۵۰ همت هم رسید. اما در ابتدای آبان ماه تا لحظه نگارش این متن بار شد ۲۰ درصدی با محدوده ۲۴۰۰ هزار واحدی رسیده و ارزش دلاری بازار هم از کف ۱۰۰ میلیارد دلاری در محدوده ۱۲۵ میلیارد دلار قرار گرفته است. در حال حاضر شاهد افزایش ارزش معاملات و ورود پول های جدید به بازار سرمایه هستیم که بخشی از این پول های جدید حاصل خروج از صندوق های درآمد ثابت می باشد. ولی بنظر می رسد پولی از بازارهای موازی مانند دلار و طلا به طور چشمگیری وارد بازار سرمایه نشده و همچنان به چشم اکثر سرمایه گذاران جذابیت و اطمینان بازارهای موازی بیشتر از بازار سرمایه است. مادامی که شاهد ورود این پول ها به بازار سرمایه نباشیم نمی توان با قطعیت از رشد های ادامه دار در بازار صحبت کرد. در حال حاضر از منظر بنیادی محدوده ۱۳۰ میلیارد دلار برای بازار محدوده ارزشی مهمی تلقی شده و P/E بازار نیز در محدوده ۷،۵ واحد به ناحیه دشواری خواهد رسید. از منظر تکنیکالی هم محدوده سقف

اردیبهشت ماه ۲۵۰۰ هزار واحد می تواند باعث توقف کوتاه مدت در شاخص کل و نمادهای بازار باشد. بنظر می رسد با کمی اصلاح و ورود پول های جدید، شاخص کل بتواند تا انتهای سال جاری به بالای این قله مهم رسیده و اعداد جدیدی را ثبت نماید. از منظر زمانی هم هفته دوم و سوم آذر ماه پتانسیل بالایی دارد و احتمال اصلاحات مقطعی در این برهه زمانی بالا خواهد بود. اما این محدوده زمانی صرفاً به عنوان یک دست انداز بر سر راه بازار عمل خواهد کرد و باعث تغییر روند نخواهد شد و احتمالاً پس از صرف زمانی کوتاه و اصلاحات قیمتی اندک، مجدداً به روند صعودی خود ادامه دهد تا کام سهامداران در ماههای پایانی سال جاری شیرین شود. به نظر می رسد که رشد اصلی بازار سرمایه در نیمه های سال ۱۴۰۴ رخ خواهد داد و همچنان رشد های فعلی روند اصلی نبوده و بخشی از ترند صعودی آینده به شمار می آید.

تحلیل وضعیت بازار سرمایه ایران

تعادل نسبی در بازار سرمایه

محمد مهاجر

تحلیلگر کارگزاری پیشرو

بازار سرمایه ایران در حال حاضر در یک دوره نسبی از تعادل قرار دارد. پس از افزایش قابل توجه ورود سرمایه و بهبود نسبی در شرایط اقتصادی، بازار به سمت تعادلی حرکت کرده است. این روند خوش بینانه است، زیرا نشان دهنده افزایش اعتماد عمومی به بورس ایران است. علاوه بر این، رشد سرمایه گذاری های می تواند موجب توسعه بیشتر این بازار شود و پایداری نسبی در کوتاه مدت را به ارمغان آورد. بهبود شرایط اقتصادی و افزایش منابع مالی برای شرکتها به ویژه در بخش های صنعتی و خدماتی، می تواند به تداوم روند صعودی در بورس کمک کند. همچنین، سیاست های حمایتی دولت می تواند به ایجاد فضای باثباتتری منجر شود. در این شرایط، تحلیلگران به بهبود عملکرد بورس در بلندمدت خوش بین هستند، به ویژه اگر سیاست های اقتصادی به طور مستمر در راستای افزایش شفافیت و جذب سرمایه گذاری خارجی پیش برود.

اصلاح کوتاه مدت بورس:

با توجه به رشد اخیر بورس ایران، احتمال وقوع اصلاحات کوتاه مدت به عنوان یک فرآیند طبیعی بسیار محتمل است، اما این اصلاحات نباید نگرانی ایجاد کند. اصلاحات معمولاً در دوره هایی رخ می دهند که بازار از سطح معقول خود فاصله می گیرد. این اصلاحات در حقیقت به تقویت بازار کمک می کنند، چرا که باعث کاهش حباب های قیمتی و بازگشت بازار به وضعیت منطقی تری می شوند. در این دوره، بورس می تواند شاهد افزایش نقدینگی و ورود سرمایه های جدید باشد که زمینه ساز پایداری بیشتر بازار خواهد بود. سرمایه گذاران با توجه به تحلیل های فنی و بنیادی می توانند از این اصلاحات به عنوان فرصتی برای خرید در قیمت های مناسب تر استفاده کنند، که در نهایت به رشد بیشتر بورس در بلندمدت کمک خواهد کرد.

اصلاح قریب الوقوع برای شاخص کل:

اصلاح قریب الوقوع برای شاخص کل بورس ایران ممکن است در کوتاه مدت رخ دهد، اما این اصلاحات نه تنها تهدیدی برای بازار نیست، بلکه فرصت های جدیدی برای سرمایه گذاران ایجاد

خواهد کرد. این اصلاحات معمولاً نشانه ای از سلامت بازار هستند که برای جلوگیری از حباب های قیمتی و بازگشت به سطوح منطقی به وقوع می پیوندد. این نوع اصلاحات به ویژه زمانی مثبت هستند که بر اساس تحلیل های فنی و داده های اقتصادی بازار رخ دهند و می توانند زمینه ساز رشد مستمر بورس در بلندمدت شوند. به ویژه، در صورتی که عوامل خارجی مانند نوسانات جهانی یا تغییرات در قیمت نفت به نفع بازار سرمایه ایران باشد، این اصلاحات می توانند حتی سریع تر از پیش بینی ها به یک روند صعودی جدید منجر شوند.

فضای تحلیلی در بازار سرمایه:

فضای تحلیلی در بازار سرمایه ایران در حال پیشرفت است و تحلیلگران با استفاده از داده ها و ابزارهای تحلیلی پیشرفته به بررسی دقیق تری از روند بازار می پردازند. خوشبختانه، در حال حاضر، اطلاعات مالی و اقتصادی به طور نسبی شفاف تر شده است و این امر می تواند به کاهش ریسک های سرمایه گذاری کمک کند. همچنین، با توجه به شرایط خاص اقتصادی ایران، تحلیلگران به طور فزاینده ای به دنبال تحلیل های جامع تری هستند که نه تنها به داده های اقتصادی داخلی، بلکه به عوامل خارجی و جهانی نیز توجه دارند. پیش بینی ها نشان می دهند که این فضا به طور قابل توجهی در آینده بهبود خواهد یافت و موجب افزایش اعتماد سرمایه گذاران خواهد شد. در نتیجه، بازار سرمایه ایران می تواند از تحلیل های دقیق تر و اطلاعات شفاف تر بهره مند شود که به نوبه خود به رشد و پایداری بیشتر این بازار منجر خواهد شد.

نتیجه گیری:

با در نظر گرفتن تمامی این عوامل، می توان گفت که بازار سرمایه ایران در وضعیت خوبی قرار دارد و احتمال اصلاحات در کوتاه مدت نه تنها تهدیدی برای آن نیست، بلکه فرصتی برای بهبود و رشد بیشتر فراهم می کند. با توجه به بهبود شرایط اقتصادی داخلی و همچنین پیش بینی های مثبت از وضعیت بازار جهانی، می توان به آینده بورس ایران با خوش بینی نگاه کرد. سرمایه گذاران باید به تحلیل های جامع و اطلاعات به روز توجه کنند و از این اصلاحات برای خرید سهام با قیمت های مناسب تر استفاده کنند. این روند می تواند به ایجاد یک بازار سرمایه پایدارتر و پربرونق تر در آینده منجر شود.



از دور هم در خدمتیم

افتتاح حساب کاملاً غیر حضوری در پیشخوان الکترونیک و مگابانک ملت

بازار در آستانه جهش؛ آمادسازی شرایط برای یک رشد پایدار و مطمئن

به دقت و با ملاحظه مورد بررسی و اجرا قرار گیرد. باز گشایی دامنه نوسان به خودی خود می تواند تأثیرات مثبت و منفی بسیاری بر بازار داشته باشد. از یک سو، باز کردن دامنه نوسان می تواند به افزایش حجم معاملات و نقدینگی بازار منجر شود و فضای بیشتری برای شکل گیری قیمت های واقعی تر فراهم کند. از سوی دیگر، اگر این اقدام بدون تحلیل دقیق و در شرایطی که اطلاعات کافی و شفافیت وجود ندارد انجام شود، می تواند موجب افزایش ریسک در بازار گردد. این افزایش ریسک به ویژه در نتیجه همزمانی احتمالی با اخبار غیرمنتظره می تواند منجر به نوسانات شدید و خطرات برای سرمایه گذاران شود. با توجه به این شرایط، دقت و بررسی دقیق اطلاعات پیش از هرگونه تصمیم گیری در مورد تغییرات دامنه نوسان ضروری به نظر می رسد. شرایط بازار باید به طور کامل و دقیق تحلیل شود تا درک بهتری از ریسک ها و فرصت های موجود حاصل گردد. این تحلیل می تواند شامل بررسی عوامل کلان اقتصادی، شرایط سیاسی داخلی و بین المللی و همچنین تحولات بازارهای موزی باشد. تدوین و اتخاذ سیاست های مناسب برای کاهش ریسک های موجود و بهبود روند رشد بازار نیز از اهمیت بالایی برخوردار است. این سیاست ها ممکن است شامل اقداماتی مانند ارائه اطلاعات شفاف تر به سرمایه گذاران، بهبود زیرساخت های بازار و افزایش همکاری های بین المللی برای کاهش تأثیرات خارجی باشد. به علاوه، اجرای سیاست های مناسبی که اعتماد معامله گران را افزایش دهد می تواند آنها را به مشارکت فعال تر در بازار ترغیب کند. در نهایت، موفقیت در این عرصه بستگی زیادی به توانایی نهادهای اقتصادی و مالی در ایجاد و حفظ یک محیط پایدار و پیش بینی پذیر دارد. چنین محیطی می تواند باعث بازگشت اعتماد سرمایه گذاران و بهرمنندی پایدار از فرصت های رشد در بازار شود. بنابراین، حرکت به سوی شفافیت بیشتر، تحلیل و پیش بینی دقیق تر شرایط و تعامل سازنده با تمامی ذینفعان در بازار، کلید موفقیت در مدیریت این وضعیت پیچیده است.

ظرفیت بازار برای تجربه ی یک رونق مطلوب دارد. عوامل متعددی در تقویت این روند مثبت نقش داشته اند. برخی از این عوامل شامل معقول تر شدن سیاست های دولتی است که به نظر می رسد هماهنگ تر با نیازهای اقتصادی بازار شده است. یکی دیگر از این عوامل حیاتی، رشد نرخ نیمایی است که کاهش فاصله آن با نرخ بازار آزاد به بهبود شرایط اقتصادی کمک کرده است. این تغییرات اقتصادی حاکی از یک جهش مثبت در مدیریت اقتصادی داخلی است. علاوه بر عوامل داخلی، نتایج انتخابات آمریکا نیز تأثیر قابل توجهی بر بازار داشته است. اکثر تحلیل گران بر این باورند که کاهش ریسک های سیستماتیک بازار سرمایه و ثبات وضعیت سیاسی در منطقه، بهبود فضای کسب و کار و سرمایه گذاری را تسریع کرده است. این ثبات ناشی از کاهش تنش های سیاسی و امید به بهبود روابط بین المللی، توانسته تا حد زیادی اعتماد سرمایه گذاران را تقویت کند. با این حال، برای رسیدن به یک ارزیابی دقیق تر از آینده بازار، لازم است که روند بازار را در روزهای آینده به دقت تحت نظر داشته باشیم. این پایش کمک می کند تا مشخص شود که آیا این نشانه های مثبت می توانند به یک روند پایدار و مستمر تبدیل شوند یا خیر. در نهایت، با وجود همه این عوامل مثبت، همچنان باید با دقت و احتیاط، عمل کرد تا بتوان به بهترین نحو از شرایط بازار بهره برداری کرد و ریسک های موجود را مدیریت کرد.

بورس امروز: آیا افزایش دامنه نوسان و رفع محدودیت دامنه نوسان می تواند روند رشد بازار را تسریع بخشد؟
مدیر عامل تأمین سرمایه کاردان: در وضعیت کنونی، با وجود برخی نشانه های مثبت در بازار، هنوز ابهامات زیادی وجود دارد که موجب شده معامله گران به طور کامل و با اطمینان وارد بازار نشوند. این احتیاط ناشی از نوسانات گذشته و عدم قطعیت های موجود است که بر تصمیم گیری های آنها سایه افکنده است. یکی از جنبه های مهم این وضعیت، بازگشایی دامنه نوسان است که باید



امید قائمی: در حال حاضر برای ارزیابی دقیق اینکه آیا بازار واقعاً به روند صعودی خود بازگشته است یا خیر، کمی زود است. صف های خرید و تقاضا که در حال حاضر در بازار مشاهده می شود، هنوز به پایداری کامل نرسیده اند. این وضعیت باعث می شود که معامله گران با احتیاط نسبت به آینده بازار عمل کنند. علت این احتیاط تا حد زیادی به تجربه قبلی بازار از نوسانات بازمی گردد. در گذشته نیز، بارها دیده شده است که با ورود معامله گران به بازار، روند تغییر کرده و در برخی موارد این تغییرات به ضرر آنان تمام شده است. این عدم قطعیت در بازار به شدت تحت تأثیر ابهامات سیاسی نیز قرار دارد. فضای سیاسی ناپایدار و تحولات بین المللی، تأثیر بسزایی بر بازارهای مالی دارند و می توانند به سرعت موجب تغییر در جهت گیری های بازار شوند. با این وجود، در روزهای اخیر بازار سرمایه شاهد یک روند مثبت بوده است که حکایت از

بازار سرمایه در آستانه یک تغییر مهم قرار دارد و نشانه های مثبت کنونی می تواند آغازگر یک رشد پایدار باشد. هر چند هنوز برای اطمینان کامل، نیاز به تحلیل و ارزیابی دقیق است. طی روزهای اخیر، با وجود افزایش حجم معاملات در بازار بورس، معاملات با احتیاط صورت می گرفت؛ چرا که تجربه نوسانات گذشته هنوز در ذهن معامله گران تازه بود. این امر نشان می دهد که بازگشت بازار به روند صعودی سابق خود همچنان نیازمند ارزیابی دقیق و احتیاط بیشتر دست اندرکاران است.

از سوی دیگر، فضای سیاسی همچنان نقشی چشم گیر در تعیین جهت گیری بازار بازی می کند. با کاهش نسبی از تنش های سیاسی جهانی و بهبود احتمالی روابط بین المللی، نشانه هایی از افزایش اعتماد نسبت به بازار سرمایه دیده می شود. علاوه بر این، تغییری در سیاست های دولتی که موجب همسویی بیشتر با نیازهای اقتصادی شده، نقش مهمی در بهبود شرایط ایفا کرده است.

در بازار ارز نیز، کاهش اختلاف نرخ نیمایی و نرخ بازار آزاد مؤلفه های دیگر از بهبود وضعیت کنونی است که به رشد اقتصادی داخلی کمک کرده است. همه این عوامل، تصویری از ظرفیت بازار برای تجدید رونق ترسیم می کنند، اما همچنان باید محتاطانه و با دقت عمل کرد تا این رویکرد مثبت به یک روند پایدار تبدیل شود. بر این اساس بورس امروز گفت و گویی را با مصطفی امید قائمی مدیر عامل شرکت تأمین سرمایه کاردان در تحلیل وضعیت موجود بازار سرمایه انجام داده است که با هم می خوانیم:



بورس امروز: با توجه به حجم معاملات، آیا این روند می تواند گویای این باشد که بازار به روند خودش برگشته یا خیر؟

بازگشایی بدون محدودیت نمادها پس افشای الف؛ آری یا خیر



متصور است؛ در یک حالت محدود پیشنهادهای ما برای دامنه با تحلیل بازار همخوانی دارد که بازار روند خود را به خوبی طی خواهد کرد. در حالت دوم اگر محدود پیشنهادهای باز تر از تحلیل بازار باشد، خاصیت مغناطیسی دامنه نوسان منجر به جلب توجه سفارشات و نزدیک کردن آن ها به بیشینه یا کمینه می شود و یا حتی ممکن است موجی ایجاد کند که به روز معاملاتی بعد هم سرایت کند. در سومین حالت اگر محدود دامنه نوسان را کمتر از تحلیل بازار پیشنهاد داده باشیم نیز اصطلاحاً به نوعی سرریز نوسان (VOLATILITY SPILLOVER) و انتقال سفارشات به روزهای آتی تارسیدن به تعادل در محدوده شناسایی شده، منجر خواهد شد. لذا به نظر می رسد بهتر است بازار بدون تحریک حدود دامنه، خودش بر اساس مکانیزم حراج واقعی به معاملات و کشف قیمت بپردازد. به عنوان مثال، در معاملات نمادهای ایران خودرو و سایپا میزان تأثیر خبر پس از بازگشایی، با پیش بینی های صورت گرفته ی پیش از آن منطبق بود و اتفاق دور از انتظاری رخ نداد.

آزادسازی کلی دامنه نوسان ریسک های متعددی دارد که تصمیم گیران بورس های دنیا را نسبت به اعمال این محدودیت ها متقاعد کرده اما آنجا که این نوع خاص از آزادسازی مربوط به تنها چند سهم و به صورت محدود صورت می گیرد و اثر مخرب قابل توجهی بر کلیت بازار ندارد؛ لذا ریسکی از این بابت متوجه این تصمیم نیست که لزومی به بازنگری در آن باشد.

محمد مهدی فلاح نفتی
کارشناس خدمات مالی کارگزاری پیشرو

در بررسی سیاست های محدودیت و آزادسازی دامنه نوسان در بازار سرمایه، مزایا و معایب هر روش باید به دقت سنجیده شود. در حالی که محدودیت دامنه نوسان در ایران به صورت محدودتری اعمال می شود، آزادسازی آن در شرایط خاص می تواند انعکاسی واقعی از کارایی بازار را نشان دهد. اما همچنان نظارت ناظران بر معاملات و استفاده از ابزارهای کنترلی برای حفظ سلامت بازار ضروری است.

اعمال محدودیت یا آزادسازی دامنه نوسان هر کدام مزایا و معایبی دارد که سنجش آن ها در شرایط گوناگون نتایج متفاوتی را بروز می دهد. در اکثر بازارهای دنیا ما شاهد اعمال محدودیت در معاملات عادی سهام هستیم اما در بازار سرمایه ایران، دامنه نوسان بسیار محدودتر است. در حالی که در سایر کشورها دامنه نوسان کمی بازتر و یا به صورت مقطعی است و بعضاً از الگوهای دینامیکی برای تعیین آن استفاده می شود. به همین ترتیب عدم اعمال این محدودیت برای سهامی که مشمول افشای اخبار با اهمیت گروه الف شده اند نیز رویه ای مرسوم و روتین است؛ چرا که اساساً خبر و اطلاعات مربوط به آن باید اثر خود را کامل در بازار منعکس کند و کارایی تخصصی خود را نشان بدهد. این آزادسازی به معنای تحقق واقعی کلمه بازار است. البته هر چند مطابق دستورالعمل اجرایی نحوه انجام معاملات اوراق بهادار در بورس ها، بازگشایی نمادها پس از افشای الف بدون اعمال محدودیت دامنه نوسان رخ می دهند اما «ناظر» قدرت نظارت بر معاملات پس از بازگشایی را دارد و به منظور حفظ رویه سالم بازار از ابزارهای موجود همچون ابطال معاملات و... به طور موثر استفاده می کند. لذا بازگشایی بدون محدودیت دامنه نوسان به معنای «عدم وجود هرگونه محدودیتی» نیست.

در صورتی که در اینگونه موارد خاص نیز مایل به اعمال محدودیت در دامنه نوسان باشیم، اثرات احتمالی مختلفی بر اساس نوع آزادسازی بر بازار می گذارد. در اینجا سه حالت

گسترش منابع درآمدی صبا تجارت یاس؛ کاهش ریسک و افزایش فرصت های بازار



می دهد، بلکه به کنترل ریسک در آمدی در زمان های کاهش قیمت سهام نیز کمک خواهد کرد. مدیر عامل شرکت سرمایه گذاری صبا تجارت یاس با اشاره به پر تقوی سرمایه گذاری این شرکت، اظهار داشت: در حال حاضر نیمی از سبد سرمایه گذاری شرکت صبا تجارت یاس به شرکت های سرمایه گذاری استانی اختصاص دارد که بر سیاست های سرمایه گذاری آن اثر دارند. بهرامی با اشاره به مسئله پیش روی شرکت های سرمایه گذاری استانی عنوان کرد: به دلیل تفاوت ساختار کنونی شرکت های سرمایه گذاری استانی با ساختار مورد نظر قانون تجارت، این شرکت ها با چالش هایی از جمله برگزاری مجامع، تقسیم سود و انتخاب اعضای هیئت مدیره رو به رو هستند. عدم رعایت ساختار این شرکت ها بر اساس قانون تجارت موجب بسته شدن آنها شده است. وی با بیان تأثیر رفع چالش های مذکور بر NAV شرکت های سرمایه گذاری استانی، اظهار داشت: با رفع مسائل پیش روی شرکت های سرمایه گذاری استانی، NAV آنها به ارزش واقعی خود خواهد رسید و اثرات قابل توجهی بر پر تقوی صبا تجارت یاس خواهد داشت. مدیر عامل شرکت سرمایه گذاری صبا تجارت یاس در پایان با اظهار امیدواری از حل این مشکل توسط نهادهای دولتی و سازمان های بالادستی شرکت های سرمایه گذاری استانی بیان کرد: با رفع مشکل این شرکت ها، پر تقوی شرکت صبا تجارت یاس نیز به ارزش واقعی خود خواهد رسید و بازدهی مطلوبی را کسب خواهد کرد.

شرکت سرمایه گذاری خدمات صبا تجارت یاس در راستای کاهش ریسک در آمدی و افزایش فرصت های بازار، برنامه هایی برای توسعه منابع درآمدی دارد. این برنامه ها شامل استفاده از ابزارهای مالی متنوع و کسب مجوز برای فعالیت هایی نظیر مشاوره سرمایه گذاری و سیدگردانی است. با اجرای این استراتژی ها، شرکت می تواند نه تنها فعالیت های خود را در حوزه مالی گسترش دهد بلکه در زمان های ناپایداری بازار نیز ریسک در آمدی خود را کنترل کند.

مجید بهرامی، مدیر عامل شرکت سرمایه گذاری خدمات صبا تجارت یاس، اظهار داشت: شرکت سرمایه گذاری خدمات صبا تجارت یاس به عنوان یکی از بازوهای اجرایی گروه مالی مهر آیندگان در زمینه سرمایه گذاری فعال است. وی تأکید کرد: چابکی بالای شرکت خدمات صبا تجارت یاس به آن اجازه داده است تا بر اساس سیاست های سهامدار عمده و با تکیه بر پتانسیل نیروی انسانی متخصص و باتجربه، در حوزه های مختلف بازار سرمایه وارد شود و ارزش افزوده قابل توجهی را محقق سازد. مدیر عامل شرکت سرمایه گذاری صبا تجارت یاس همچنین اذعان داشت: این شرکت در طی سال گذشته اقدام به افزایش سرمایه کرده است، که در نهایت منجر به افزایش ارزش سرمایه شرکت به هزار میلیارد ریال شد. وی گفت که با توجه به میزان سود انباشته موجود، در صورت موافقت و کسب مجوز از سهامدار عمده، می توان انتظار افزایش سرمایه از این محل را داشت. این اقدام به شرکت اجازه می دهد که ضمن پرداخت بدهی به سهامدار عمده، به اصلاح ساختار مالی خود بپردازد. مدیر عامل شرکت سرمایه گذاری خدمات صبا تجارت یاس تصریح کرد: درآمد عملیاتی شرکت عمدتاً از محل بازده حاصل از خرید و فروش سهام در بازار سرمایه و سودهای نقدی دریافتی از شرکت های سرمایه پذیر تأمین می شود. وی خاطر نشان کرد که برای کاهش ریسک در آمدی، شرکت برنامه هایی را برای توسعه منابع درآمدی خود در دست بررسی دارد. از جمله این برنامه ها می توان به استفاده از بازارهای مالی مختلف مانند ابزار مشتقه و کسب مجوز برای فعالیت هایی نظیر مشاوره سرمایه گذاری و سیدگردانی اشاره کرد. بهرامی تأکید کرد: این توسعه منابع درآمدی، نه تنها فعالیت های شرکت در حوزه مالی را گسترش

بررسی وضعیت بازدهی صنایع ریالی بازار سرمایه

در انتظار بازدهی بهتر از شاخص

احتمال بازدهی یا عدم بازدهی صنایع ریالی طی ماه‌های آینده، می‌بایست در ابتدا نگاهی به سابقه بازدهی این صنایع طی بازه‌های زمانی مختلف و سپس عوامل بنیادی تأثیرگذار بر سودآوری آن داشته باشیم. در این گزارش بازدهی شاخص کل و صنایع ریالی در سه بازه زمانی مختلف بررسی شده‌اند.

اولین بازه مربوط به ابتدای سال ۱۳۹۶ که رشد بزرگ بازار در آن سال رخ داد تا روز ۱۳۹۹/۰۵/۱۹ می‌باشد که شروع ریزش وحشتناک بازار سرمایه می‌باشد. بازه دوم مربوط به تاریخ ۱۳۹۹/۰۵/۱۹ تا ۱۴۰۲/۰۲/۱۶ که در آن تاریخ ریزش بازار در اثر تغییرات نرخ خوراک پتروشیمی‌ها رخ داد می‌باشد و در نهایت بازه سوم مربوط به تاریخ ۱۴۰۳/۰۸/۰۲ به عنوان کف شاخص و برگشت روند صعودی تاکنون می‌باشد.

همان‌طور که در جدول فوق مشاهده می‌گردد، شرکت‌های ریالی بازار سرمایه کشور در دوره رشد چشمگیر بازار، رشد بیشتری نسبت به شاخص کل داشته‌اند. در نتیجه اگر فردی از تمامی صنایع ریالی بازار، یک سهم می‌خرید می‌توانست بازدهی بالاتری نسبت به شاخص کل کسب نماید.

اما در دوره‌های بعدی بازار به دلایلی همچون افزایش ارز آزاد و نیما، شاخص‌سازی با سهم‌های بزرگ و جلوگیری از افت این سهم‌ها، تشدید قیمت‌گذاری دستوری صنایع داخلی در دولت قبلی و نوسانات رو به بالای نرخ بهره، منجر به این گردید که بازدهی شاخص کل نسبت به صنایع ریالی افزایش یابد.

ادامه در صفحه ۷

صنعت	نوع صنعت	وزش سال - میلیارد ریال	درصد	صنعت	نوع صنعت	وزش سال - میلیارد ریال	درصد
محصولات شیمیایی	دلاری	۲۲,۹۶۲,۲۸۰	۲۵.۶٪	رایله و فعالیت‌های وابسته به آن	ریالی	۱,۰۰۶,۶۰۸	۱.۳٪
فلزات اساسی	دلاری	۱۶,۴۴۵,۱۸۰	۱۸.۳٪	محصولات غذایی و آشامیدنی جز قند و شکر	ریالی	۱,۰۶۱,۴۷۶	۱.۳٪
شرکت‌های چندرشته‌ای صنعتی	دلاری	۶,۹۷۶,۴۲۵	۷.۸٪	مخابرات	ریالی	۹۸۳,۶۱۸	۱.۱٪
استخراج کانه‌های فلزی	دلاری	۶,۷۱۲,۲۳۸	۷.۵٪	کشورزی، دهنبروری و خدمات وابسته به آن	ریالی	۴۸۱,۰۲۳	۰.۵٪
فراورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای	دلاری	۵,۱۱۹,۵۹۳	۵.۷٪	ماشین‌آلات و دستگاه‌های برقی	ریالی	۴۵۰,۹۵۹	۰.۵٪
بانک‌ها، موسسات اعتباری و سایر نهادهای پولی	ریالی	۵,۱۴۱,۲۰۳	۵.۷٪	لایسنتیک و پلاستیک	ریالی	۳۷۲,۰۱۸	۰.۴٪
خودرو و ساخت قطعات	ریالی	۳,۱۷۵,۴۹۰	۳.۳٪	سایر محصولات کانی غیر فلزی	ریالی	۳۱۸,۷۶۲	۰.۴٪
سیمان، آهک و گچ	ریالی	۳,۲۷۲,۵۸۶	۳.۵٪	قند و شکر	ریالی	۲۱۳,۱۲۰	۰.۳٪
مواد و محصولات دارویی	ریالی	۱,۹۱۳,۳۰۷	۲.۱٪	کاشی و سرامیک	ریالی	۱۰۷,۱۰۰	۰.۱٪
حمل و نقل، آبرسانی و ارتباطات	ریالی	۱,۳۰۱,۳۲۲	۱.۴٪	سایر صنایع	ریالی	۱۱,۵۵۶,۸۸۲	۱۲.۶٪
بیمه و صندوق بازنشستگی به جز ترفیع اجتماعی	ریالی	۱,۳۰۰,۹۲۹	۱.۴٪	جمع کل	-	۸۹,۸۰۴,۱۲۸	۱۰۰٪

شرح	درصد تغییر از سال ۱۳۹۹ تا سال ۱۴۰۲	درصد تغییر از سقف تا سقف کف سال ۱۴۰۲	شرح	درصد تغییر از سال ۱۳۹۹ تا سال ۱۴۰۲	درصد تغییر از سقف تا سقف کف سال ۱۴۰۲
شاخص کل	۲۵۹٪	۲۲٪	محصولات غذایی و آشامیدنی جز قند و شکر	۲۲٪	۲۲٪
میانگین صنایع ریالی	۲۶۹٪	۱۶٪	کشورزی، دهنبروری و خدمات وابسته به آن	۱۹٪	۱۶٪
بانک‌ها، موسسات اعتباری و سایر نهادهای پولی	۱۷۵٪	۶٪	ماشین‌آلات و دستگاه‌های برقی	۲۶٪	۶٪
خودرو و ساخت قطعات	۲۱۹٪	-۱۵٪	سایر محصولات کانی غیر فلزی	۲۸٪	-۱۵٪
سیمان، آهک و گچ	۱۷۷٪	۷۵٪	قند و شکر	۲۰٪	۷۵٪
مواد و محصولات دارویی	۱۶۳٪	۲۷٪	کاشی و سرامیک	۱۲٪	۲۷٪
حمل و نقل، آبرسانی و ارتباطات	۲۷۵٪	-۲۴٪	لبه‌سازی املاک و مستغلات	۲۲٪	-۲۴٪

زیرمجموعه‌های آن‌ها، شرکت‌های دلاری می‌باشند. مطابق جدول فوق شرکت‌های دلاری ۶۵ درصد و شرکت‌های ریالی ۳۵ درصد از ارزش بازار سهام بازار سرمایه کشور را تشکیل می‌دهند. حال به منظور بررسی

بهناز اکبر پور تحلیلگر سبدگردان سورین

طی سال‌های اخیر در بازار سرمایه کشور همواره بحث تفکیک صنایع و شرکت‌ها به شاخص‌سازها، هم‌وزن‌ها، دلاری‌ها و ریالی‌ها وجود داشته است و سرمایه‌گذاران و تحلیلگران این بازار برای سرمایه‌گذاری موفق در بازار سرمایه کشور می‌بایست طبقه‌بندی این شرکت‌ها را به خوبی بشناسند و بر عوامل بنیادی تأثیرگذار بر سهام این شرکت‌ها و صنایع تسلط کافی داشته باشند.

در گزارش حاضر در ابتدا به بررسی نحوه تقسیم‌بندی صنایع کشور به دو بخش ریالی و دلاری پرداخته می‌شود و سپس بازدهی صنایع ریالی طی چند دوره و مقایسه آن با شاخص کل بررسی می‌گردد. در بازار سرمایه کشور شرکت‌هایی وجود دارند که یا دارای فروش صادراتی می‌باشند و یا نرخ محصولات آن‌ها در بازار داخل بر اساس قیمت‌های جهانی و نرخ دلار تعیین می‌گردد که به اصطلاح به این شرکت‌ها، شرکت‌های دلاری گفته می‌شود.

بر خلاف شرکت‌های دلاری، شرکت‌های ریالی هزینه‌های آن‌ها ممکن است دلاری باشد اما فروش آن‌ها کاملاً بر اساس تورم و قیمت‌گذاری دستوری تعیین می‌شود که به آن‌ها شرکت‌های ریالی گفته می‌شود.

در جدول زیر طبقه‌بندی صنایع مهم کشور بر اساس ریالی و یا دلاری بودن مشاهده می‌گردد. در خصوص جدول ذیل لازم به ذکر است که شرکت‌های چندرشته‌ای صنعتی به این دلیل در طبقه‌بندی دلاری‌ها قرار گرفته‌اند که اکثر

هوشمندسازی و نوآوری؛

تحولی در تجربه مشتریان با همراه اول

انجام وظایف مختلف زبانی می‌پردازند. این مدل‌های چندزبانه با تحلیل احساسات و نظرات کاربران در شبکه‌های اجتماعی به ایجاد ابزارهای کمکی برای نویسندگان و مترجمان می‌پردازند تا عملکرد آنها را بهبود بخشند.

همراه اول از هوش مصنوعی برای مدیریت شبکه و تجزیه و تحلیل ترافیک استفاده می‌کند. این تکنولوژی‌ها به شرکت کمک می‌کنند تا از طریق تعمیرات پیش‌بینی‌کننده و تحلیل دقیق داده‌ها، کیفیت خدمات شبکه را بهبود بخشیده و کارایی عملیاتی شبکه‌های 5G را ارتقاء دهند. این تلاش‌ها در راستای ارائه تجربه کاربری بهتر و قابل اطمینان‌تر به مشتری‌کان صورت می‌گیرد.

این شرکت در حال توسعه یک محیط جامع برای ارائه خدمات دیجیتال است که با استانداردهای جهانی هماهنگی دارد. این پروژه‌ها شامل سیستم‌های بلیت‌دهی خودکار و راه‌حل‌های نظارت بلادرنگ هستند که به بهبود کارایی عملیاتی کمک می‌کنند. همگام با توسعه این خدمات، همراه اول تلاش دارد تا از مزایای AI برای ایجاد تحول در تجربه مشتری استفاده کند.

همراه اول در حال تدوین یک برنامه استراتژیک جدید است که بر دیجیتالی شدن و معرفی محصولات نوآورانه متمرکز است. این برنامه‌ها با هدف استفاده از تکنولوژی‌های نوین، از جمله هوش مصنوعی، برای پاسخگویی بهتر به نیازهای مشتریان طراحی شده‌اند. هدف نهایی شرکت، تقویت جایگاه خود به عنوان پیشرو در بازار مخابراتی ایران از طریق تطبیق سریع با تحولات فناورانه و حفظ قیمت‌گذاری رقابتی و کیفیت خدمات است.

این شرکت یک مرکز تحقیق و توسعه اختصاصی در سال ۱۴۰۰ راه‌اندازی کرده است که بر نوآوری و بومی‌سازی فناوری‌ها در صنعت مخابرات تمرکز دارد. این مرکز که با همکاری پارک علم و فناوری دانشگاه صنعتی شریف راه‌اندازی شده است، در پروژه‌های مختلفی از جمله توسعه تجهیزات و سیستم‌های ارتباطی پیشرفته مبتنی بر هوش مصنوعی فعالیت می‌کند. یکی از اهداف کلیدی آن، طراحی و بومی‌سازی روترهای پر ظرفیت و به کارگیری راه‌حل‌های محلی برای برآورده کردن نیازهای عملیاتی است. همراه اول از این مرکز به عنوان بازوی نوآوری خود استفاده کرده و از ظرفیت اعضای هیئت علمی و دانشجویان نخبه در توسعه اکوسیستم نوآوری بهره می‌برد.


همراه اول به عنوان اولین اپراتور تلفن همراه در ایران، نقش مهمی در توسعه فناوری‌های نوین از جمله هوش مصنوعی (AI) ایفا می‌کند. در دورهای که صنعت مخابرات به شدت تحت تأثیر پیشرفت‌های فناورانه قرار گرفته است، همراه اول با اتخاذ تدابیر نوآورانه و سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های دیجیتال، به دنبال افزایش بهره‌وری و بهبود تجربه مشتریان خود است.

یکی از مهم‌ترین کاربردهای هوش مصنوعی در همراه اول، بهبود خدمات مشتری است. این شرکت با توسعه چت‌بات‌ها و دستیاران مجازی مبتنی بر AI، تلاش دارد تا با ارائه پاسخ‌های سریع و دقیق به سوالات و درخواست‌های مشتریان، سطح رضایتمندی آن‌ها را افزایش دهد. تکنولوژی‌های نوین مانند دستیاران تعاملی و هولوگرافیک در برنامه‌های پیشرفته همراه اول جای گرفته‌اند که تجربه مشتری را به سطح جدیدی ارتقاء دهند. همراه اول با هدف هوشمندسازی شعب بانکی و کاهش هزینه‌ها، تفاهم‌نامه سه‌جانبه‌ای میان مرکز تحقیق و توسعه همراه اول، شرکت همراه کسب و کارهای هوشمند و شرکت داده‌پردازی پارسیان صورت گرفت تا یک سامانه تعاملی سه‌بعدی مبتنی بر هوش مصنوعی را پیاده‌سازی نمایند.

این تفاهم‌نامه گامی نوین در راستای تحقق اهداف هوشمندسازی صنعت بانکداری و ارتقای تجربه مشتریان محسوب می‌شود. سامانه هولوگرافیک تعاملی که در آذرماه سال جاری قرارداد آن منعقد گردید، پس از راه‌اندازی به سیستم بانکی این امکان را می‌دهد که اطلاعات را به صورت سه‌بعدی و جذاب نمایش داده و خدمات نوآورانه‌ای ارائه کند. این تکنولوژی همچنین با پشتیبانی از دستیارهای مجازی و پاسخگویی هوشمند تجربه‌ای متفاوت در تعامل با مشتریان خلق می‌کند.


همراه اول در الکامپ ۱۴۰۳ با حضور وزیر ارتباطات از مدل‌های زبان فارسی توسعه یافته خود رونمایی کرد که با هوش مصنوعی قادر به تحلیل و یادگیری حجم زیادی از داده‌های متنی است. این مدل‌ها شامل سیلک، آهوران و آوا می‌باشند که با تحلیل حجم زیادی از داده‌های متنی به تولید متن، ترجمه، پاسخ به سوالات و






**بزرگترین تولیدکننده شمش فولادی
ومیلگرد در جنوب شرق کشور**

Sirjan Jahan Steel Company



SJS CO

سیرجان، کیلومتر ۵۰ جاده شیراز
جنب شرکت معدنی و صنعتی گل‌گهر
03431257600 | 03441423625
sjscoir | www.sjsco.ir



عوامل بنیادی تاثیر گذار بر صنایع ریالی



وبرق رسانی به این صنعت بسیار مهم است؛ زیرا در کنار تعطیلی فعالیت این صنعت در صورت قطع انرژی و کاهش تولید شرکت‌های حاضر در این صنعت، سرد و گرم شدن کوره‌های آنها باعث آسیب به کوره شده و در دراز مدت اورهال‌های سنگینی به شرکت‌ها وارد می‌سازد. در نتیجه که ثبات گاز و برق‌رسانی به شرکت‌های صنعت سیمان را می‌توان یکی از موثرترین عوامل بر این صنعت دانست. گروه بانکی با اخبار توافقی می‌توانند رشد قابل توجهی داشته باشند. خروج از لیست سیاه و کاهش فشار دولت بر ارائه وام‌هایی با نرخ پایین نیز از جمله عوامل تاثیر گذار بر این صنعت است. در بودجه برای نیروگاه‌ها یک بند با موضوع پرداخت بدهی‌های دولت در نظر گرفته شده است. باز پرداخت این بدهی‌ها سبب ورود پول قابل توجه به این صنعت شده و در کنار افزایش نرخ که به تازگی به این صنعت داده شده است و می‌توان به رشد حاشیه سود این شرکت‌ها امیدوار شد. بر این اساس شرکت‌های حاضر در این صنعت می‌توانند نسبت به بازسازی و ارتقا کیفیت تکنولوژی خود اقدام نمایند. به صورت کلی می‌توان گفت هر گاه بستر تصمیم‌گیری‌های کلان دچار مشکل و دیدگاه‌های پوپولیستی شود آسیب اصلی آن متوجه صنایع خواهد بود. با روی کار آمدن دولت جدید و تصمیمات معقول و علمی سیاست‌گذاران با هدف کاهش فشار بر صنایع، می‌توان امیدوار بود که اوضاع اقتصاد و به تبع آن اوضاع صنایع و شرکت‌های بورسی اعم از ریالی و دلاری بهتر شود.

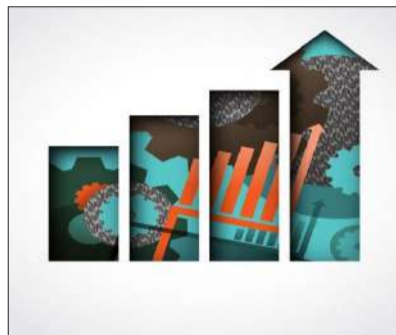
سارا انصاریان

کارشناس سرمایه‌گذاری شرکت تدبیر انتخاب‌فردا

سهام دلاری به سهام شرکت‌هایی گفته می‌شود که درآمدشان متأثر از دلار است و اغلب صادرات محور هستند. در مقابل شرکت‌هایی که معروف به سهام ریالی هستند درآمد ریالی دارند و محصولاتشان در داخل فروش می‌روند، رشد دلار در درآمد و حاشیه سودشان تأثیر گذار خواهد بود. صنایعی مانند گروه محصولات غذایی و آشامیدنی به جز قند و شکر، گروه زراعت و خدمات وابسته، گروه بانک‌ها و موسسات اعتباری، مخابرات، بیمه و صندوق بازنشستگی به جز تأمین اجتماعی، انبوه‌سازی، املاک و مستغلات، خودرو و ساخت قطعات و کاشی و سرامیک را می‌توان از جمله سهام ریالی نام برد. در حال حاضر با رونق بازار، افزایش حجم معاملات و تقویت بحث صلح و ثبات در منطقه، حال این سوال مطرح است که کدام گروه از این دو نوع سهام رشد بهتری خواهند داشت؟ در شرایط انتظار ثبات در نرخ دلار، انتظار نمی‌رود که سهام دلاری رشد آنچنانی داشته باشند و در نتیجه باید سایر عوامل بنیادی این گونه سهام را در نظر گرفت. در مورد رشد سهام ریالی در صنایع مختلف نمی‌توان عامل بنیادی یکسانی برای همه صنایع در نظر گرفت. اما بعضاً ممکن است به صورت زنجیره وار به هم مرتبط باشند. برای مثال افزایش نرخ خودرویی‌ها خبر بسیار موثری برای این صنعت است که کمک می‌کند این شرکت‌ها از زیان‌دهی خارج و چه بسا با افزایش ورود نقدینگی به شرکت، بخش طرح و توسعه آنها و افزایش کیفیت محصولاتشان بهتر شود. از طرف دیگر با افزایش ورود نقدینگی نیاز به تأمین مالی و گرفتن وام و در نتیجه هزینه مالی شرکت کاهش خواهد یافت. کاهش هزینه مالی شرکت‌های خودرویی می‌تواند گروه بانکی‌ها را نیز از شر وام‌های با نرخ بهره پایین بر هاند و اسپرید وام‌دهی و متعاقباً سود آنها را افزایش دهد. در طرف مقابل شرکت‌های قطعاتی نیز راحت‌تر می‌توانند افزایش نرخ بگیرند و حاشیه سود بالاتری کسب کنند. با وجود اینکه بحث تأمین مالی صنعت قطعات و هزینه مالی آنها بالا نیست، این موضوع می‌تواند در کاهش حساب‌های دریافتی تجاری این صنعت تأثیر گذار باشد. در صنعت سیمان نظم گاز

بررسی وضعیت بازدهی صنایع ریالی بازار سرمایه

در انتظار بازدهی بهتر از شاخص



ادامه از صفحه ۶

حتی طی صعود چند هفته اخیر بازار سرمایه نیز شاهد آن هستیم که بسیاری از سهم‌های بزرگ و شاخص‌ساز رشد بیشتری را نسبت به سهم‌های کوچک‌تر تجربه کرده‌اند. در خصوص بحث بنیادی صنایع ریالی نیز باید توجه داشت که سیاست‌های دولتی فعلی بسیار می‌تواند در تحولات سودآوری این صنایع تأثیر گذار باشد و در نهایت منجر به افزایش قیمتی صنایع و شرکت‌های ریالی شود. مسئولین دولت کنونی به شدت بر آزادسازی قیمت‌ها و حذف قیمت‌گذاری دستوری تأکید دارند. با حذف قیمت‌گذاری دستوری صنعتی همچون خودرو و ساخت قطعات می‌توانند با تحولات مناسبی همراه شوند و این شرکت‌ها با توجه به بحث تجدید ارزیابی‌ها و احتمال عرضه خودرو در بورس کالا، احتمالاً آینده مناسبی در پیش خواهند داشت.

افزایش نرخ ارز ۲۸،۵۰۰ تومان با توجه به نرخ تورم در سال ۱۴۰۴، کاهش نرخ بهره در کشور و همچنین بحث تجدید ارزیابی‌ها می‌تواند محرک‌های مناسبی برای این صنعت باشد. صنعت بانکداری بازار سرمایه کشور نیز به واسطه کاهش نرخ بهره، بحث تجدید ارزیابی‌ها، پیگیری شدید بانک مرکزی در خصوص فروش دارایی‌ها و بهبود تراز عملیاتی بانک‌های زیان‌ده در شرایط مناسبی برای رشد قیمتی می‌باشند. در نهایت به نظر می‌رسد که طی سال ۱۴۰۴ به مرور به سمت کاهش و یا حتی حذف قیمت‌گذاری دستوری بسیاری از صنایع حرکت خواهیم کرد و صنایع ریالی که سودآوری آن‌ها طی چند سال اخیر با آسیب همراه بوده است، به مرور شرایط بنیادی بهتری را تجربه کنند و بازدهی بهتری نسبت به شاخص کل به همراه داشته باشند.

جهش بانک صادرات به سوی توسعه پایدار

این بین، بانک رفاه کارگران با داشتن سرمایه ۶۲۰ میلیون میلیارد ریالی در جایگاه دوم، بانک ملت با سرمایه ۷۱۰ میلیون میلیارد ریالی در جایگاه سوم، بانک تجارت با سرمایه ۳۳۵ میلیون میلیارد ریالی در جایگاه چهارم، بانک پاسارگاد با سرمایه ۳۲۲ میلیون میلیارد ریالی در جایگاه پنجم قرار دارند. سرمایه ۷۸۲،۳۵۳،۹۷۲ میلیون ریالی بانک صادرات، آن را در جایگاه نخست در میان ۲۰ بانک حاضر در بازار سرمایه قرار داده است. با تقویت پایه سرمایه‌ای، بانک صادرات قادر خواهد بود تا نسبت‌های مالی خود را بهبود بخشد. این امر می‌تواند به جلب اعتماد مشتریان و سرمایه‌گذاران و همچنین بهبود تبه بندی اعتباری بانک کمک کند. بانک صادرات به عنوان یکی از نهاد‌های مالی معتبر با افزایش سرمایه نقش مهمی در تأمین مالی پروژه‌های کلان اقتصادی و تقویت روابط مالی با سایر کشورها ایفا می‌کند. افزایش سرمایه مذکور به بانک صادرات ایران این امکان را می‌دهد تا با بهره برداری بهینه از دارایی‌های خود، توان رقابتی‌اش را در برابر سایر بانک‌های دولتی و خصوصی افزایش دهد. همچنین، با توجه به رقابت در بازارهای مالی، این افزایش سرمایه می‌تواند به جذب مشتریان جدید و تقویت ارتباطات مالی بین‌المللی کمک کند.

کشور، انتظار می‌رود این بانک به یک بازیگر کلیدی در حمایت از بخش تولید تبدیل شود؛ چراکه با تجدید ارزیابی‌های، بانک گسترده‌تر شده و با قدرت وام‌دهی بیشتری به حمایت از صنعت خواهد پرداخت. از سوی دیگر، جایگاه «وبصادر» در مقایسه با بانک دولتی پیش از افزایش سرمایه در مرتبه پنجم قرار داشت و بانک‌های «سپه»، «مسکن» و «صنعت و معدن» که از سرمایه بین ۲۴۰،۰۰۰،۰۰۰ تا ۴۰۰،۰۰۰،۰۰۰ میلیون ریال تل ۴۰۰،۰۰۰،۰۰۰ میلیون ریال در مراتب بالاتری قرار داشتند، با انجام افزایش سرمایه مذکور، این بانک رتبه ۱۲ام را به خود اختصاص خواهد داد. همان طور که در نمودار زیر مشاهده می‌شود، پس از افزایش سرمایه بانک وبصادر، بانک ملی ایران با ارزش سرمایه ۹۹۱ میلیون میلیارد ریالی در جایگاه نخست، بانک سپه با ارزش سرمایه ۴۷۰ میلیون میلیارد ریالی در رتبه سوم، بانک مسکن با ارزش سرمایه ۴۳۴ میلیون میلیارد ریالی در جایگاه چهارم و بانک صنعت و معدن با ارزش سرمایه ۲۴۸ میلیون میلیارد ریالی در جایگاه پنجم قرار خواهد گرفت. همچنین بانک صادرات در میان بانک‌های حاضر در بازار سرمایه که شامل ۲۰ بانک و مؤسسه اعتباری می‌باشد، با انجام افزایش سرمایه مذکور جایگاه نخست خود را حفظ خواهد کرد. در

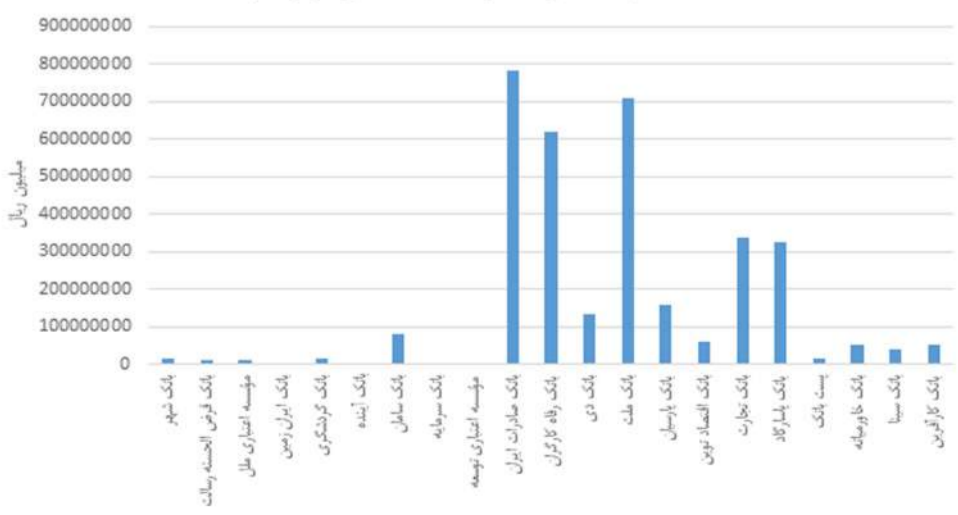
بانک‌های مستقل خارج از کشور را شامل می‌شود. این تعداد شعبه با پراکندگی گسترده نشانگر گستردگی بانک صادرات در خدمات رسانی به مشتریان است. در افزایش سرمایه پیشنهادی، بانک صادرات ایران ۲۲۸۴ فقره زمین به ارزش ۷۶۸،۹۸۲،۸۹۶ میلیون ریال و ۲۲۳۸ فقره ساختمان به ارزش ۱۹۲،۲۵۳،۷۸۲ میلیون ریال و ۱۰،۲۹۰ فقره سرقفلی به ارزش ۵۰۳،۸۶۱،۲۸۰ میلیون ریال را مبنای این افزایش سرمایه پیشنهادی قرار داده است. در طبقه زمین، ۳۶۵ فقره به متراژ کل ۲۶۲،۳۸۹ متر در استان تهران، ۱۸۶ فقره زمین در استان اصفهان به میزان ۹۲،۶۹۰ متر و ۱۶۰ فقره زمین در استان خراسان رضوی به میزان ۱۱۸،۸۵۷ متر قرار دارد.

همچنانکه مشاهده می‌شود، ارزش دارایی‌های ثابت بانک که مبلغ عظیمی را در بر میگیرد، با تجدید ارزیابی به ارزش واقعی خود نزدیک شده و جایگاه بانک‌ها در میان بانک‌های بزرگ کشور تقویت می‌کند. این گام، نه تنها نشان دهنده عزم و اراده بانک برای بهبود وضعیتی مالی خود است، بلکه با هدف تقویت ظرفیت‌های مالی و افزایش توان رقابتی در بازار، به عنوان یک محرک کلیدی برای رشد اقتصادی کشور نیز عمل می‌کند. به ویژه، با توجه به مفاد ماده ۱۴ قانون حداکثر استفاده از توان تولیدی و خدماتی

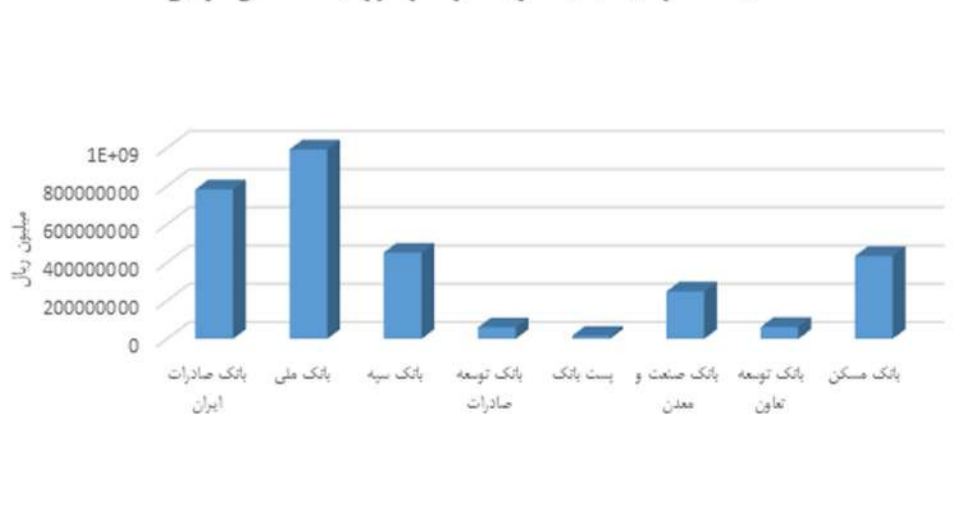
بانک صادرات ایران، یکی از ستون‌های اصلی نظام بانکی کشور، در یک اقدام تحول آفرین، برنامه افزایش سرمایه ۴۵۷،۲ درصدی را در دستور کار خود دارد. این در حالی است که افزایش سرمایه اخیر این بانک که در آذر ماه سال گذشته به تصویب رسید، در خرداد ماه سال جاری به ثبت رسید. بر اساس برنامه افزایش سرمایه «وبصادر»، سرمایه این بانک از ۲۱۵،۳۵۳،۹۷۲ میلیون ریال به ۱،۲۰۰،۰۰۰،۰۰۰ میلیون ریال از محل تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت مشهود و نامشهود افزایش خواهد یافت که بانک مرکزی طی نامه‌ای، افزایش ۵۶۷،۰۰۰،۰۰۰ میلیون ریالی را با مقررات و ضوابط بلامانع دانست اما تأیید آن را پس از اجرای برنامه و ارائه صورت جلسه به آن بانک مشخص خواهد کرد. با افزایش سرمایه جدید، سرمایه بانک صادرات به ارزش ۷۸۲،۳۵۳،۹۷۲ میلیون ریال رسید. بانک صادرات ایران در یک سال گذشته تعداد شعب خود را به ۱،۸۵۰ عدد رسانده است. در این میان، ۳۰۲ شعبه در استان تهران، ۱،۵۰۲ شعبه در سایر استان‌ها، ۲۲ شعبه در مناطق آزاد، ۲۲ شعبه در خارج از کشور و ۲ شعبه از



مقایسه سرمایه «وبصادر» با بانک‌های بازار سرمایه



مقایسه سرمایه جدید «وبصادر» در گروه بانک‌های دولتی



همراهی قیمت تابلو با ارزش ذاتی

حسن خسروی

تحلیلگر کارگزاری صبا تاملین

در میان هیاهوی مربوط به تحولات سیاسی، رشد نسبی سهام خبر بسیار مهمی منتشر شده که انعکاس چندانی در بازار نداشت؛ حال آن که تأثیرات این خبر می تواند در شرایطی موجبات رشد بسیاری از سهام را ماه ها و سال های آینده فراهم نماید. بر اساس اصلاح استاندارد حسابداری شماره ۱۵ (حسابداری سرمایه گذاری ها) توسط سازمان حسابرسی، در خصوص سرمایه گذاری های غیر جاری که در صورت وضعیت مالی به روش تجدید ارزیابی منعکس می شوند، مطابق استاندارد حسابداری شماره ۱۱ (دارایی های ثابت مشهود) عمل می شود.

طبق استاندارد حسابداری شماره ۱۱، دوره تناوب تجدید ارزیابی، ۳ یا ۵ ساله است که البته با توجه به پاسخ به پرسش های فنی شماره ۱۲۴ مورخ ۱۴۰۰/۱۲/۲۳ سازمان حسابرسی، دوره تناوب ممکن است زودتر از آن نیز ضرورت یابد (قبل از این اصلاح، دوره تناوب تجدید ارزیابی سرمایه گذاری های غیر جاری، یک ساله بود که با توجه به هزینه های بالای ارزش گذاری عموماً شرکت ها تمایل چندانی به استفاده از آن نداشتند). با اصلاح مذکور، ضرورت تجدید ارزیابی سالانه سرمایه گذاری های مذکور توسط شرکت ها که علاوه بر هزینه، زمان بر هم است، حذف شده که این موضوع، برای همه شرکت ها به خصوص شرکت هایی که دارای سرمایه گذاری های متعدد در صنایع مختلف هستند و از روش تجدید ارزیابی استفاده می کنند، مفید خواهد بود.

از دیگر مزایای این اصلاح آنست که اگر شرکت ها طبق استانداردهای حسابداری، سرفصل سرمایه گذاری های غیر جاری را سالانه تجدید ارزیابی می کردند، از معافیت های ماده ۱۴۹ قانون مالیات های مستقیم برخوردار نبودند. اما مطابق با ماده ۱۴ قانون «حداکثر استفاده از توان تولیدی و خدماتی کشور و حمایت از کالای ایرانی»، «به منظور رونق تولید و ایجاد اشتغال از طریق اصلاح ساختار مالی شرکت ها و کارآمدسازی افزایش بهای ناشی از تجدید ارزیابی دارایی های اشخاص حقوقی موضوع حکم مقرر در تبصره (۱) ماده (۱۴۹) قانون مالیات های مستقیم، افزایش سرمایه از این محل مجاز و مشروط بر این است که

ظرف مدت یک سال پس از تجدید ارزیابی به حساب سرمایه افزوده شده و این امر فقط یک بار در هر ۵ سال امکان پذیر است».

تغییر در این استاندارد حسابداری می تواند سرفصل جدیدی از تغییرات در بازار سرمایه باز کند تا قبل از این شرکت ها صرفاً از عمده های از دارایی های ثابت بسیاری از شرکت ها استهلاک پذیر بوده و منجر به افزایش هزینه استهلاک می گردید بسیاری از شرکت ها رغبتی برای تجدید ارزیابی دارایی های ثابت خود نداشتند. همچنین هزینه های بالای تجدید ارزیابی سالانه سرمایه گذاری های نیز باعث می شد که شرکت ها رغبتی به این موضوع نداشتند باشند. اما با افزایش دوره تناوب، تجدید ارزیابی سرمایه گذاری ها که یک دارایی استهلاک ناپذیر بوده و به صورت سود و زیان شرکت ها تأثیر منفی ندارد، می تواند موجب مشارکت بسیاری از شرکت ها برای استفاده از مزایای این افزایش سرمایه شود. بسیاری از شرکت های بزرگ بازار سرمایه در دل خود شرکت های کنترلی و یا مدیریتی و یا حتی غیر مدیریتی دارند که به دلایل مختلف تمایلی برای فروش آنها ندارند. در این صورت گاهی ممکن است ارزش روز این دارایی ها در ارزش گذاری شرکت ها در بازار سرمایه لحاظ نشده و یا به صورت ناچیز لحاظ شود.

با افزایش سرمایه از این محل، ارزش روز این دارایی ها در قالب افزایش سرمایه می تواند خود را در دل این شرکت ها نشان دهد. بسیاری از بانک ها، خودروسازان، شرکت های بزرگ معدنی و ... شرکت های هستند که مس، دیگر مجموعه های بزرگ معدنی و ... شرکت های هستند که زیرمجموعه های پرشماری در قالب سرمایه گذاری های بلندمدت خود دارند؛ اما به دلیل اینکه شرکت مادر در بازار سرمایه به عنوان هلدینگ و یا شرکت سرمایه گذاری شناخته نمی شود تحلیلگران به ارزش خالص دارایی های شرکت توجهی نمی کنند. با استفاده از قانون شرکت ها می توانند ارزش سرمایه گذاری های خود را بهتر به بازار شناسانده و از سوی دیگر از مزایای رشد سرمایه ثبتی بهره مند شود. هر چند که این قانون به تازگی تغییر کرده و امکان سنجی و تحقق افزایش سرمایه شرکت ها از این محل زمانبر می باشد اما یقیناً اجرای این امر در برخی از شرکت ها از ماه های آینده می تواند موجبات رشد نسبت P/NAV شرکت ها، قیمت تابلوی شرکت ها را به خالص ارزش روز دارایی های آنها نزدیک نماید.

تجدید ارزیابی دارایی های غیر جاری؛

نقطه عطفی در بازار سرمایه

امیر حسین بیطرفان

کارشناس تحلیل صورت های مالی و ارزش گذاری اوراق بهادار

اصلاح استانداردهای حسابداری یکی از ابزارهای کلیدی برای بهبود شفافیت و دقت گزارشگری مالی است. اصلاح استاندارد حسابداری شماره ۱۵ که به موضوع تناوب تجدید ارزیابی دارایی های غیر جاری می پردازد، از جمله تغییرات اخیر در این حوزه است که می تواند تأثیرات قابل توجهی بر عملکرد و تصمیم گیری شرکت ها و نشان فعال در بازار سرمایه داشته باشد.

۱- مفهوم استاندارد شماره ۱۵ و اصلاحات جدید

استاندارد حسابداری شماره ۱۵ به ارزیابی و گزارشگری دارایی های غیر جاری مانند املاک، ماشین آلات، تجهیزات و سایر دارایی های بلندمدت می پردازد. تناوب تجدید ارزیابی به معنای دوره های زمانی است که در آن شرکت ها موظفند ارزش این دارایی ها را بر اساس ارزش منصفانه روز محاسبه و گزارش کنند. در اصلاحات اخیر این استاندارد، الزامات برای دوره تناوب تجدید ارزیابی تغییر کرده و شرکت ها اکنون ملزمند در دوره های کوتاه تر بر اساس شرایط اقتصادی حاکم، ارزش دارایی های غیر جاری خود را به روز کنند. این تغییرات به ویژه در شرایط تورمی کشور که ارزش دارایی ها به سرعت دچار نوسان می شود، از اهمیت زیادی برخوردار است.

۲- تأثیرات اصلاح استاندارد شماره ۱۵ بر شرکت ها

اصلاحات جدید می تواند پیامدهای متعددی برای شرکت ها به همراه داشته باشد:

الف- افزایش شفافیت در گزارشگری مالی: با تجدید ارزیابی در دوره های کوتاه تر، گزارش های مالی شرکت ها منعکس کننده ارزش واقعی دارایی ها خواهد بود. این امر به افزایش اعتماد سرمایه گذاران و بهبود تصمیم گیری آنها کمک می کند.

ب- افزایش دارایی ها و بهبود اهرم مالی: تجدید ارزیابی می تواند منجر به رشد ارزش ثبت شده دارایی ها در ترازنامه شود. این امر به شرکت ها اجازه می دهد تا نسبت بدهی به دارایی (اهرم مالی) خود را بهبود بخشند و توانایی خود برای دریافت تسهیلات بانکی را افزایش دهند.

ج- افزایش هزینه های ارزیابی: کوتاه تر شدن دوره تناوب ممکن است هزینه های مرتبط با ارزیابی دارایی ها را افزایش دهد. این موضوع به ویژه برای شرکت های کوچک و متوسط که منابع محدودی دارند، چالش برانگیز خواهد بود.

د- استقبال ناشران فعال بازار سرمایه به این استاندارد: اجرای اصلاحات جدید استاندارد شماره ۱۵ می تواند از سوی ناشران فعال در بازار سرمایه مورد استقبال قرار گیرد. این استاندارد به سرمایه گذاران کمک می کند تا ارزش واقعی دارایی های شرکت ها را بهتر درک کنند.

تأثیر مثبت بر قیمت سهام: افزایش شفافیت و بهبود ترازنامه می تواند اعتماد سهامداران را جلب کرده و در نهایت منجر به افزایش ارزش سهام شرکت ها شود.

مزایای مالیاتی: اگر تجدید ارزیابی منجر به معافیت های یا تخفیف های مالیاتی شود، احتمالاً ناشران به اجرای آن تمایل بیشتری خواهند داشت.

هزینه های اجرایی: چنانچه هزینه های تجدید ارزیابی برای ناشران سنگین باشد، ممکن است استقبال کمتری از این استاندارد صورت گیرد.

سوابق اصلاح استانداردهای حسابداری و تأثیر آن بر بازار سرمایه: اصلاح استانداردهای حسابداری در ایران همواره تأثیرات مهمی بر شفافیت بازار و اعتماد سرمایه گذاران داشته است. به عنوان مثال: اصلاح استانداردهای مربوط به افشای اطلاعات مالی در دهه گذشته، نقش بسزایی در بهبود کیفیت گزارش های مالی و جلب اعتماد سرمایه گذاران ایفا کرد. همچنین، تغییرات مربوط به استاندارد ارزش منصفانه منجر به بهبود قیمت گذاری سهام شرکت ها شد. اصلاح استاندارد شماره ۱۵ نیز می تواند در ادامه این روند، شفافیت بازار سرمایه ایران را ارتقا دهد. اما موفقیت این اصلاحات به نحوه اجرا، حمایت های قانونی و میزان همکاری ناشران و حسابرسان بستگی دارد. اصلاح استاندارد حسابداری شماره ۱۵، با تأکید بر تناوب تجدید ارزیابی دارایی های غیر جاری، گامی مؤثر برای بهبود گزارشگری مالی در شرایط تورمی ایران است. این اصلاحات می تواند شفافیت مالی را افزایش دهد، اعتماد سرمایه گذاران را تقویت کند و ارزش سهام شرکت ها را بهبود بخشد. با این حال، موفقیت این استاندارد به نحوه مدیریت هزینه ها، حمایت های قانونی و انگیزه های مالیاتی بستگی دارد. اجرای صحیح این اصلاحات می تواند نقطه عطفی در بازار سرمایه ایران باشد.

صندوق سرمایه گذاری بازنشستگی تکمیلی «اندوخته» گروه آگاه راهکاری برای دغدغه های مالی دوران بازنشستگی

افراد در دوران بازنشستگی را بر طرف سازد. همچنین تنوع بخشی در سبد سرمایه گذاری «صندوق های بازنشستگی تکمیلی» امکان پوشش تورم و کسب سود را برای سرمایه گذاران در بلندمدت فراهم می سازد.

جایگاه صندوق های بازنشستگی در دنیا: صندوق های بازنشستگی در مقیاس جهانی جایگاه بسیار مهمی دارند. در پایان سال ۲۰۲۱ رقمی در حدود ۵۵ تریلیون دلار ارزش سرمایه گذاری های مرتبط با بازنشستگی در ایالات متحده آمریکا بوده است. صندوق های بازنشستگی به تنهایی حدود ۲۰ تا ۳۰ درصد از کل بازار سهام را در اختیار دارند و علاوه بر این، صندوق های بازنشستگی سهم قابل توجهی از بازار اوراق قرضه و سایر ابزارهای مالی را نیز به خود اختصاص داده اند. این ارقام نشان دهنده اهمیت و نقش پررنگ صندوق های بازنشستگی در اقتصاد و بازار مالی آمریکا است. این صندوق ها نه تنها برای تأمین امنیت مالی بازنشستگان، بلکه به عنوان یکی از ستون های اصلی بازار سرمایه و اقتصادی کشور عمل می کنند.

صندوق های بازنشستگی در ایران: صندوق های بازنشستگی در ایران معمولاً به نهادهای دولتی و عمومی تعلق داشته و مدیریت دارایی در آنها می تواند متفاوت باشد. به گه گاهی به مرکز پژوهش های مجلس، در لایحه بودجه ۱۴۰۲ پیش بینی شده تا دولت بیش از ۴۵۲ هزار میلیارد تومان صندوق های بازنشستگی را حمایت کند که تقریباً ۵۶ درصد از این مبلغ به تنهایی سهم «صندوق بازنشستگی کشوری» است. صندوق سرمایه گذاری بازنشستگی تکمیلی اما با این هدف پایه میدان گذاشته اند که با مدیریت حرفه ای و هدفمند، ضمن ایجاد تنوع در ترکیب دارایی ها، کسب بازدهی مناسب برای دوران بازنشستگی را محقق سازند.

پوشش های قابل ارائه در کنار صندوق بازنشستگی:

- پوشش پرداخت سرمایه فوت به هر علت
- پوشش پرداخت سرمایه فوت ناشی از حادثه
- پوشش پرداخت سرمایه نقص عضو ناشی از حادثه
- پوشش مستمری ناشی از کار افتادگی ناشی از حادثه
- پوشش پرداخت سرمایه در صورت ابتلا به بیماری های خاص

صندوق بازنشستگی تکمیلی «اندوخته» آگاه: گروه آگاه در راستای رفع دغدغه های افراد نسبت به آینده، امکان پوشش تورم و کسب سود برای سرمایه گذاران در بلندمدت، ارتقا روابط کارفرمانیرونی انسانی، فراهم کردن زمینه های برای کارفرمایان در راستای حفظ نیروی انسانی کارآمد و رفع چالش های دوران بازنشستگی، صندوق بازنشستگی تکمیلی خود را با نام «اندوخته» به زودی پذیرنویسی خواهد کرد. با توجه به کسب بازدهی بالغ بر ۷۲۰۰۰ درصدی این مجموعه در طول دوران فعالیت خود، پیش بینی می شود که صندوق بازنشستگی تکمیلی «اندوخته» بتواند عملکرد قابل قبولی را رقم زده و بخشی از مسائل حوزه بازنشستگی را رفع کند.

دوران بازنشستگی و رفع دغدغه های ناشی از آن یکی از چالش هایی که بسیاری از افراد در طول دوران زندگی خود با آن مواجه می شوند. در



کارگزار بورس اوراق بهادار، کالا و انرژی

کشورهایی چون ایران، که بر اساس آمار و پیش بینی های مراکز رسمی، ساختار سنی جمعیتی شان در سال های آینده از یک ساختار جوان به سالخورده تغییر خواهد کرد، این نگرانی ها شکل جدی تری به خود گرفته و به همین دلیل نیاز به خدمات بیمه ای، رفاه اجتماعی و طرح های بازنشستگی را افزایش خواهد داد. این روند، همانطور که زندگی کارکنان را تحت تأثیر قرار می دهد، شرایط کارفرمایان را نیز متأثر خواهد کرد و بسیاری از آنها در تلاش خواهند بود تا علاوه بر ارائه سایر مزایایی که در جهت حفظ نیروهای کارآمد خود انجام می دهند، طرح های بازنشستگی را به عنوان یکی از مهمترین مزایای قابل ارائه به افراد در نظر بگیرند. در راستای برطرف کردن این چالش ها، سازمان بورس و اوراق بهادار به تازگی امکان ارائه خدمات جدیدی را با عنوان «صندوق های بازنشستگی تکمیلی» به برخی از نهادهای تحت مدیریت خود داده است تا با انعقاد قرارداد با کارفرمایان واجد شرایط با ساختاری قانونمند و شفاف، منجر به حفظ ارزش دارایی ها و ایجاد ثروت در بلندمدت برای افراد شود.

تعریف صندوق سرمایه گذاری بازنشستگی تکمیلی: صندوق سرمایه گذاری بازنشستگی تکمیلی از جمله ابزارهای نوین سرمایه گذاری غیرمستقیم در بازار سرمایه می باشد که در راستای متنوع کردن همه ذی نفعان، از جمله کارفرمایان، نیروی انسانی و سایر سرمایه گذارانی که به دنبال بهره مندی از مزایای سرمایه گذاری در این صندوق ها در میان مدت و بلندمدت هستند، تدوین شده است. هدف از تشکیل این صندوق، فراهم نمودن مزایای تکمیلی برای سرمایه گذار در مقطع بازنشستگی، یا سایر مقاطع، از طریق جمع آوری وجوه از سرمایه گذاران و اختصاص آنها به خرید انواع اوراق بهادار به منظور کاهش ریسک سرمایه گذاری، بهره گیری از صرفه جویی های ناشی از مقیاس و تأمین منافع سرمایه گذاران است.

مزیت های صندوق بازنشستگی تکمیلی: صندوق های بازنشستگی تکمیلی در روابط کارفرمانیرونی انسانی تأثیر مثبتی خواهند گذاشت. این صندوق ها به کارفرمایان کمک خواهند کرد تا در ایجاد زمینه های در راستای حفظ نیروی انسانی کارآمد، دغدغه ها و نگرانی های ایشان را بپرامون دوران بازنشستگی برطرف نمایند. همچنین ساختار قانونمند و شفاف و منطبق با قوانین و مقررات این صندوق ها از سویی، و نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار و الزام به اطلاع رسانی عمومی در مورد نحوه سرمایه گذاری منابع و دارایی های شان از سوی دیگر، می تواند نگرانی های پرامون استفاده از سرمایه گذاری های صورت گرفته توسط

گروه مدیریت ارزش سرمایه صندوق بازنشستگی کشوری (بیمه ملت)

شرکت واسپاری آتیه صبا

شرکت کارگزاری صبا جهاد

- بازگردانی معاملات اوراق بهادار و کالاهای پذیرفته شده در بورس کالا
- مدیریت صندوق های سرمایه گذاری و نمایندگی ناشر برای ثبت اوراق بهادار
- انواع محصولات قابل معامله در بورس کالا و بورس انرژی
- خدمات مشاوره ای و آموزش و طراحی و تشکیل نهادهای مالی
- دریافت مجوز عرضه انجام تمامی امور اجرایی برای پذیرش اوراق بهادار یا کالا در هر یک از بورس ها و بازارهای خارج از بورس.

بررسی تأثیر تحولات سیاسی جهان بر سرمایه گذاری

صندوق‌های طلا در کانون توجه

کاهش قیمت دلار در سال آینده ندارد. باید توجه داشت که این حساب بیشتر متوجه صندوق‌هایی بوده که سهم بالای پرتفوی آن‌ها سکه می‌باشد. صندوق‌های قدیمی‌تر که در سال‌های قبل راه‌اندازی شدند، پیش از وجود گواهی شمش، عمدتاً سکه می‌خریدند. اما اکنون صندوق‌هایی که اخیراً پذیره‌نویسی شده‌اند، پرتفوی آن‌ها بیشتر شامل گواهی شمش می‌باشد، که خود به نوعی از حساب دور بوده و سرمایه‌گذاران را از ریسک‌های بازار سکه محافظت می‌کند.

پیشنهاد می‌شود سرمایه‌گذاران صندوق‌هایی را انتخاب کنند که درصد بیشتری از پرتفوی آن‌ها به شمش اختصاص یافته است، چرا که شمش طلا معمولاً حساب ندارد و مطمئن‌تر به نظر می‌رسد. بررسی خالص ارزش دارایی (NAV) این صندوق‌ها نشان می‌دهد که آن‌ها در سطوح معقول و معاف از حساب معامله می‌شوند. در این میان اقدام اخیر بانک مرکزی در ضرب سکه سال، می‌تواند منجر به کاهش بیشتر حساب‌ها شود.

بر این اساس توصیه می‌شود که سرمایه‌گذاران به جای خرید سکه یا شمش طلا، صندوق‌های طلا را در نظر گیرند. این صندوق‌ها با حداقل یک میلیون تومان در دسترس هستند و از نقدشوندگی قابل توجهی برخوردارند که این ویژگی در مواقع اضطراری به کمک سرمایه‌گذاران آمده و به آن‌ها امکان می‌دهد تا به راحتی و سریع‌تر از بازار خارج شوند. در نهایت، صندوق‌های طلا به عنوان گزینه‌ای مطمئن و بهتر برای ترید و سرمایه‌گذاری در برابر نوسانات بازار معرفی می‌شوند.

سیدعلی خسرو شاهی

مدیرعامل سبذگردان اندیشه صبا

در شرایط کنونی که تنش‌های منطقه‌ای، به افزایش قیمت ارز و نرخ دلار در بازار آزاد منجر شده، قیمت جهانی انس طلا نیز به‌طور مشابه افزایش یافته است. این عوامل به‌طور هم‌زمان موجب اقبال بیشتر سرمایه‌گذاران به سوی طلا و صندوق‌های طلا در بازار سرمایه ایران شده است.

پس از انتخاب ترامپ به عنوان رئیس‌جمهور ایالت متحده آمریکا، اگرچه دولت را هنوز به دست نگرفته است، اما بازارهای جهانی به‌ویژه در حوزه طلا وجهه‌ای اصلاحی به خود گرفته‌اند و احتمالاً در آینده نزدیک شاهد اصلاحات بیشتری خواهیم بود. به‌طور هم‌زمان، شاهد اصلاح قیمت دلار نیز بوده‌ایم که تأثیر خود را بر بازار سکه گذاشته است. این اصلاحات سبب کاهش حجم معاملات در بازار شده، اما همچنان عده‌ای از سرمایه‌گذاران به دنبال نقطه ورود مطمئن به صندوق‌های طلا هستند.

با توجه به جنبه‌های معیشتی و اقتصادی، می‌توان پیش‌بینی کرد که تا پایان سال جاری، حجم معاملات صندوق‌های طلا همچنان قابل قبول خواهد بود. بودجه انبساطی سال آینده و پیش‌بینی احتمال تورم بالا، نشان‌دهنده این است که نگاه به طلا به‌عنوان یکی از اجزای پورتفوی سرمایه‌گذاران در سال آینده غافل‌گیرکننده نخواهد بود.

با اینکه احتمال اصلاح و کاهش قیمت سکه همچنان وجود دارد، اما به نظر می‌رسد که بازار همچنین نگاهی

نگاهی به بازار بدهی کشور؛

بدهی را پویا کنیم

رسول جاویدی

مدیر سرمایه‌گذاری سبذگردان دارپوش

بالاخص در تابلوی بازار این اوراق، شاهد فعالیت خاصی نمی‌باشیم. در حالی که می‌توان همانند ریو بانک مرکزی، با ایجاد بازاری مشابه، باعث نقدشوندگی آنها شد.

یکی از مواردی که کمتر به آن پرداخت شده، مربوط به تعیین میزان فروش اوراق در بودجه می‌باشد. در بودجه صرفاً به میزان انتشار اوراق اشاره می‌شود (که معمولاً بیشتر از میزان مشخص شده بودجه هم شاهد فروش می‌باشیم). اما در خصوص برنامه فروش صحبتی به میان نیامده است. تعیین زمان انتشار اوراق در سال و انتشار مطابق برنامه از پیش اعلام شده نیز می‌تواند کمک بزرگی به فعالین بازار بدهی باشد. همچنین لازم به توضیح است که اوراق تخصیص داده شده به پیمانکاران، بانرخی کمتر از نرخ واقعی بازار می‌باشد (نرخ‌های از پیش تعیین شده) که این خود سبب می‌گردد پیمانکار برای فروش مجبور به فروش با کسر شود و زبانی را متحمل شود. چنانچه اوراق قابل تخصیص به پیمانکاران بانرخ‌های بهره روز انجام شود، ضمن اینکه آنها زبانی را از این محل شناسایی نخواهند کرد، نرخ هدف دولت نیز مشخص می‌گردد که برای بازار نرخ مهم و تعیین‌کننده می‌باشد.

به‌طور خلاصه می‌توان بیان داشت که بازار بدهی یکی از ارکان مهم بازار سرمایه می‌باشد که دولت نقشی تعیین‌کننده و مهم در آن دارد. از جمله مواردی که می‌تواند به بهبود این بازار کمک کند، برنامه ریزی مناسب دولت در خصوص میزان و زمان انتشار اوراق بدهی در بودجه و اعلام آن قبل از شروع سال می‌باشد تا بر این اساس کارایی بازار بدهی نیز بیشتر شود. همچنین دولت صرفاً اقدام به انتشار اوراق می‌کند و در خصوص معاملات ثانویه آن اقدامی صورت نمی‌گیرد. این در حالیست که با بازگردانی مناسب و استفاده از مکانیسم‌هایی شبیه ریو بانک مرکزی، می‌توان نرخ کف و سقفی تعیین کرد که متناسب با اهداف بانک مرکزی و وزارت اقتصاد و دارایی در خصوص نرخ بهره بازار می‌باشد. همچنین در نظر گرفتن نرخ واقعی بهره در بازار و ایفای تعهدات دولت به آن میزان، از جمله موارد مهمی است که می‌تواند سبب پویایی بیشتر از پیش در بازار بدهی گردد.

سال گذشته در حالی شاهد اتفاقات متغیر اقتصادی بودیم که تغییر نرخ بهره و انتشار اوراق گواهی ۳۰ درصد، شاید مهم‌ترین آن‌ها بود. جایی که بانک مرکزی به یکباره تصمیم گرفت نرخ سپرده را افزایش دهد و بان انتشار اوراق ۳۰ درصدی، نقدینگی در دست مردم را جذب کند. اما چیزی که در واقع رخ داد، بیشتر شاهد انتقال از حساب‌های بانرخی کمتر بودیم و عملاً ورود پول جدید به بانک‌ها بسیار کم بود. انتشار این گواهی‌ها در ادامه سبب گردید تا شاهد افزایش نرخ عجیبی در بازارها باشیم. جایی که نرخ اوراق دولتی تا مرز ۴۰ درصد رسید و نرخ تامین مالی برای شرکت‌ها نیز به بیش از ۵۰ درصد و این خود سبب گردید تا ضمن آنکه شاهد کودی در همه بازارها باشیم؛ وضعیت تولید در کشور هم دچار تزلزل بیش از پیش شود. با این حال اما اظهارات رئیس کل بانک مرکزی در خصوص کاهش نرخ بهره به ۲.۲۵٪، خبر خوبی برای بازار سرمایه، بانک‌ها و تولید بود. هزینه تمام شده پول برای بانک‌ها کاهش پیدا می‌کند، شرکت‌ها بانرخی مناسب‌تر تامین مالی می‌کنند و بخشی از پول خارج شده به سمت تولید هسپار می‌شود که طبیعتاً خبر بسیار خوبی برای بازار سرمایه نیز می‌باشد.

هر چند با این کار، نرخ بهره اوراق (دولتی و شرکتی) نیز کاهش پیدا می‌کند و تامین مالی بانرخ‌های مناسب‌تر انجام می‌پذیرد اما برخی از ریسک‌ها هم برای اوراق (خصوصاً دولتی) و هم برای صندوق‌های با درآمد ثابت کماکان باقیست که شاید مهم‌ترین آن بحث عدم بازارگردانی مناسب این اوراق در تابلوی بورس باشد.

هر چند که در اوراق شرکتی رکن بازارگردان الزامی بوده و هنگام خرید این اوراق توسط صندوق‌های با درآمد ثابت، در قراردادهای بین خریدار و فروشنده ضمن تعیین نرخ، نحوه باز خرید در زمان‌های متفاوت هم بررسی می‌شود، اما در اوراق دولتی اینچنین نیست و

صندوق‌های طلا؛ ابزاری استاندارد برای مدیریت ثروت

کنند. پلتفرم‌هایی مانند GOLDLEDGER از بلاکچین برای ایجاد اعتماد در معاملات و جذب سرمایه‌گذاران بهره می‌برند، به طوری که در سال اول فعالیت خود بیش از ۲۰۰ میلیون دلار سرمایه جذب کردند و حجم معاملات آن‌ها ۳۰ درصد افزایش یافت.

❗ **صندوق‌های کوچک‌تر و منعطف‌تر:** در بازار جهانی، صندوق‌هایی مانند ISHARES GOLD MICRO (IAUM) به وجود آمده‌اند که به سرمایه‌گذاران امکان سرمایه‌گذاری در طلا با مقدار کم‌تر و هزینه‌های مدیریتی پایین‌تر را می‌دهند. این نوع صندوق‌ها که به اصطلاح MINI-ETFS نامیده می‌شوند، با ارائه گزینه‌های کم‌هزینه، برای سرمایه‌گذاران خرد بسیار جذاب هستند و باعث افزایش دسترسی عمومی به طلا شده‌اند.

❗ **پلتفرم‌های دیجیتال برای معامله و ذخیره طلا:** پلتفرم‌هایی مانند BULLIONVAULT و GOLDMONEY به سرمایه‌گذاران این امکان را می‌دهند که طلا را به صورت آنلاین خرید و فروش و ذخیره کنند. این پلتفرم‌ها در سال ۲۰۲۴ رشد چشمگیری داشتند؛ به عنوان مثال، BULLIONVAULT با افزایش ۲۵ درصدی ثبت نام کاربران و ۳۵ درصدی حجم معاملات، محبوبیت خود را نشان داده است. این پلتفرم‌ها امنیت بالا، نقدشوندگی سریع و تجربه کاربری ساده‌ای ارائه می‌دهند.

❗ **تحلیل داده‌ها و هوش مصنوعی:** بسیاری از صندوق‌های سرمایه‌گذاری از ابزارهای تحلیل پیشرفته و هوش مصنوعی برای پیش‌بینی قیمت‌ها و مدیریت ریسک استفاده می‌کنند. الگوریتم‌های یادگیری ماشینی می‌توانند روندهای بازار را پیش‌بینی کرده و دقت معاملات را تا ۳۰ درصد بهبود دهند. این ابزارها به ویژه در بازارهای پرنوسان مفید هستند و به مدیران صندوق‌ها کمک می‌کنند تا سودآوری را به حداکثر رسانند.

تاریخچه صندوق‌های طلا نشان‌دهنده تکامل ابزارهای مالی برای پاسخ به نیازهای سرمایه‌گذاران در طول زمان است. این صندوق‌ها از یک محصول نوآورانه به ابزاری استاندارد برای مدیریت ثروت تبدیل شده‌اند که در زمان بی‌ثباتی اقتصادی و تورم، همچنان یکی از گزینه‌های امن سرمایه‌گذاری به شمار می‌روند.



مستقیماً به قیمت طلا و نرخ ارز مرتبط هستند. ❗ **مدیریت حرفه‌ای:** توسط شرکت‌های تخصصی اداره می‌شوند که ارزش‌گذاری و مدیریت ذخایر طلا را انجام می‌دهند.

❗ **نوآوری‌ها در تاریخچه صندوق‌های طلا** با گذشت زمان، این صندوق‌ها دستخوش تغییرات و نوآوری‌هایی شدند. برخی از این نوآوری‌ها عبارتند از:

❗ **استفاده از فناوری بلاکچین:** بسیاری از صندوق‌های طلا از بلاکچین برای افزایش شفافیت و امنیت استفاده می‌کنند. این فناوری امکان ردیابی منشأ طلا و اطمینان از استخراج اخلاقی آن را فراهم می‌کند. همچنین، با استفاده از توکن‌های دیجیتال مبتنی بر طلا، سرمایه‌گذاران می‌توانند به راحتی طلا را خرید و فروش

رسیده است. این صندوق‌ها در سال جاری حدود ۱۴ هزار میلیارد تومان سرمایه جدید جذب کرده‌اند. همچنین، بازدهی میانگین این صندوق‌ها در سال ۱۴۰۲ برابر با ۵۱،۶۵ درصد بوده و در سال ۱۴۰۳ تاکنون در حدود ۳۱ بوده است که نشان‌دهنده جذابیت بالای این ابزار سرمایه‌گذاری است.

❗ **مزایای اصلی صندوق‌های طلا به‌طور کلی به شرح ذیل می‌باشد:**

❗ **نقدشوندگی بالا:** این صندوق‌ها امکان خرید و فروش آسان طلا را در بازارهای بورس فراهم کردند.

❗ **حذف مشکلات نگهداری فیزیکی:** نیازی به ذخیره و امنیت فیزیکی طلا نبود.

❗ **ارتباط با قیمت جهانی طلا:** واحدهای صندوق‌ها

فرشید زرین کیا

مدیرعامل شرکت مشاور سرمایه‌گذاری خطرناک

صندوق‌های سرمایه‌گذاری طلا (GOLD ETFs) به عنوان یکی از ابزارهای مدرن سرمایه‌گذاری، در اوایل دهه ۲۰۰۰ به بازارهای مالی معرفی شدند. این ابزار مالی پاسخی به نیاز سرمایه‌گذاران برای داشتن راهی ساده‌تر و ارزان‌تر برای دسترسی به طلا، بدون نیاز به خرید و نگهداری فیزیکی آن بود.

اولین صندوق سرمایه‌گذاری طلا در جهان در سال ۲۰۰۳ در استرالیا تأسیس شد. این صندوق با همکاری شورای جهانی طلا و بانام "GOLD BULLION SECURITIES" راه‌اندازی شد و به سرمایه‌گذاران این امکان را داد که با خرید واحدهای این صندوق، به‌طور غیرمستقیم مالکیت طلا را در اختیار داشته باشند. در ادامه، در سال ۲۰۰۴، اولین صندوق طلا در ایالات متحده تحت عنوان SPDR GOLD SHARES (GLD) راه‌اندازی شد. این صندوق به سرعت به یکی از محبوب‌ترین ابزارهای سرمایه‌گذاری تبدیل شد و اکنون یکی از بزرگ‌ترین صندوق‌های طلا در جهان با دارایی تحت مدیریت بیش از ۸۵ میلیارد دلار است. پس از موفقیت اولیه، صندوق‌های طلا در بازارهای مالی سایر کشورها نیز معرفی شدند. در اروپا و آسیا، این صندوق‌ها نقش مهمی در ایجاد امکان سرمایه‌گذاری آسان در طلا ایفا کردند. در حال حاضر، هند و چین از جمله بزرگ‌ترین بازارهای صندوق‌های طلا به شمار می‌روند.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری طلا به‌عنوان یکی از ابزارهای مالی نوین در ایران، در سنوات اخیر جایگاه ویژه‌ای در سبد سرمایه‌گذاری افراد پیدا کرده‌اند. این صندوق‌ها که عموماً به‌صورت صندوق‌های قابل معامله (ETF) در بورس فعالیت می‌کنند، امکان سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در طلا را برای عموم فراهم می‌کنند. به دلیل نوسانات قیمتی طلا و ویژگی‌های این نوع صندوق‌ها، سرمایه‌گذاران بسیاری به آن‌ها علاقه‌مند شده‌اند. تا آذرماه ۱۴۰۳، خالص ارزش دارایی‌های ۱۳ صندوق طلای فعال در ایران به بیش از ۶۳ هزار میلیارد تومان

لزوم باز تعریف چارچوب‌های مداخله‌گرانه دولت

چارچوب‌های مداخله‌گرانه دولت تدوین و اجرایی شود تا سرمایه‌گذاری در فضای اقتصادی، ثبات و پیش‌بینی‌پذیری بیشتری داشته باشد.

قیمت‌گذاری دستوری به عنوان یک شمشیر دو لبه، اگر شامل محصولات نهایی که به مصرف‌کننده نهایی می‌رسند، باشد رونق اقتصادی را در پی دارد. اما در شرایطی که قیمت فروش داخلی برای برخی از شرکتها پایین‌تر از قیمت جهانی است، قیمت‌گذاری دستوری نتیجه‌ای جز تضاد و آسیب‌رسانی به صنایع ندارد. برای بهبود بازار، دولت باید به سمت حمایت مالی کاتالیزوری گام بردارد. تعریف سیاست‌های مداخله‌گرانه منطقی و پایدار منجر به ثبات و رفع نگرانی‌های فعلی بازار خواهد شد تا به این واسطه سرمایه‌گذاران بااطمینان بیشتری در بازار سرمایه‌گذاری کنند. همچنین با تعامل و هماهنگی با نمایندگان مجلس در خصوص نرخ‌ها و تعرفه‌ها باید نگرانی هر ساله از تغییرات ناگهانی و تأثیرات آن بر صنایع را از میان برد. توجه به سیاست‌های بلندمدت در توسعه‌ی پایدار به معنای مداخله‌گرانه هوشمندانه دولت است که می‌تواند منجر به بهبود وضعیت تولید و سرمایه‌گذاری در کشور شود.

واما چالش‌های موجود در نظام بانکی و فقدان مدیریت مناسب در حکمرانی اقتصادی، مانع از جذب سرمایه‌گذاران و افزایش اعتماد عمومی به بازار می‌شود. بانک‌های ورشکسته و بوروکراسی‌های اداری نیز سرمایه‌گذاران را از ورود به بازار سرمایه منصرف می‌سازند. بنابراین، نظام حکمرانی اقتصادی و وضعیت بانک‌ها باید به‌طور جدی اصلاح و بهبود یابد تا فضای مناسب برای رشد بازار و جذب سرمایه فراهم شود.

در این میان باید توجه داشت که چشم‌انداز اقتصاد جهانی با تضعیف دلار و افزایش جایگاه واحد پولی چین در حال تغییر است. در این شرایط، سرمایه‌گذاری‌های خارجی به چین بازمی‌گردد. با سرمایه‌گذاری بلندمدت و راهبردی تا تبدیل نقدینگی به بازی‌های بانکی بدون ایجاد تحولی در اقتصاد، در صورت بروز تنش‌های اقتصادی مانند جنگ اقتصادی میان ایالات متحده و چین، ساختار حکمرانی هر دو کشور را دچار چالش خواهد کرد. این تحولات می‌تواند تأثیر عمیقی بر بازار سرمایه ایران داشته باشد. به‌ویژه اگر آن‌ها به نوسانات و عدم ثبات در اقتصاد جهانی منجر شوند. با توجه به تغییرات در ساختار اقتصادی جهانی، موضوع توافق‌های راهبردی می‌تواند تأثیرات زیادی بر تعاملات ایران با سایر کشورها داشته باشد. در صورت تحول در برخی از حوزه‌های حکمرانی و نوآوری‌های خلاقانه در ساختارها، ایران به سمت تعاملات گسترده‌تری نیز با جامعه جهانی خواهد رفت.

به هر صورت منطقه آسیای غرب پس از رویدادهای سال گذشته، ریسک‌های مختلفی را در حوزه‌های اقتصادی و اجتماعی در بر داشته است که نیازمند جریان‌سازی هوشمندانه در حوزه‌های حکمرانی دارد.

علی حسینی

نائب رییس هیئت مدیره گروه مدیریت ارزش سرمایه

شرایط فعلی نظام بانکی و حفظ سطوح فعلی نرخ بهره در سال‌های اخیر منجر به ریزش تاریخی سرمایه‌گذاران شده است. کاهش نرخ بهره و گشایش اعتبارات بانکی، امیدآوری در بهبود بازار سرمایه را پدید می‌آورد و به رشد سرمایه‌گذاری و جذب سرمایه‌های مردمی به ویژه سرمایه‌های در حال هدایت به بازارهای سنتی مانند مسکن، کمک می‌کند. اما تثبیت یا افزایش این نرخ، فشار فروش در بازار سرمایه را افزایش خواهد داد. رشد مستمر نقدینگی برای اقتصاد که در حال توسعه نیست، می‌تواند منفی باشد. اما هدایت این نقدینگی به بازار سرمایه رونق این بازار را در پی دارد. رشد درآمد اقتصادی نیز، ضریب نفوذ به بازار سرمایه را افزایش داده و می‌تواند به سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت منجر شود. ورود دولت به سیاست‌های فراهم‌سازی مسکن اجتماعی با کمک به بازار سرمایه، باعث تغییر در نوع دارایی‌های موجود می‌شود. دلای گسترده در فضای اقتصادی، ناپایداری و نوسانات شدید قیمت‌ها را در پی دارد. افزایش التهاب در بازار و وابستگی آن به تحولات بیرونی نشانه ضعف و همچنین ناکارآمدی حکمرانی فرهنگی و اقتصادی در عرصه بازار سرمایه است. مواردی که ذکر شد مانع از تصمیم‌گیری درست سرمایه‌گذاران خرد می‌شود. با اعمال اصلاحات در سیاست‌های بازار سرمایه می‌توان به بازسازی اعتماد عمومی و بهبود شرایط بازار کمک کرد. بر این اساس وزارت اقتصاد، بانک مرکزی و همچنین سازمان بورس و اوراق بهادار باید به ساز و کارهای تنظیم‌گری ابزارهای نوین و بازارهای جدید توجه بیشتری داشته باشد تا به این واسطه بازار سرمایه به سمت یک ساختار تازه و بهبود یافته حرکت کند. این اقدامات می‌تواند شامل بازنگری در الگوهای معاملاتی، به‌کارگیری استانداردهای بین‌المللی و البته ایجاد یک بستر شفاف و ایمن برای سرمایه‌گذاران باشد. همچنین پیگیری پروژه‌های سرمایه‌گذاری در زمینه رمزارزها و ایجاد چارچوب‌های قانونی برای آن‌ها اولین قدم در جهت توسعه این بازارها خواهد بود. با توجه به اینکه وضعیت کنونی بازار سرمایه دارای الگوهای ناپایدار است، اقدام جدی در حوزه فرهنگی و آموزشی نیز ضروری است تا سرمایه‌گذاران خرد را قادر سازد با اطلاعات صحیح و استراتژی‌های به‌روز در این بازارها فعالیت کنند.

به منظور مدیریت بهینه بازار و جلوگیری از نوسانات شدید، تدوین سیاست‌های بلندمدت و مشخص در بخش‌های مختلف ضروری است. این سیاست‌ها باید شامل برنامه‌های حمایتی برای بخش‌های کلیدی مانند کشاورزی، پتروشیمی و انرژی باشد. یک بار برای همیشه، باید

بازی با آتش

آیا عدم بازارگردانی اوراق بدهی، آینده سرمایه‌گذاری در ایران را به خطر می‌اندازد؟

یدالله شیرازی

مدیر معاملات کارگزاری گنجینه سپهر پارت

بسیاری از کشورهای توسعه یافته، معامله‌گران اولیه بر اساس قراردادهای مشخصی هم در بازار اولیه و هم در بازار ثانویه طرف معامله بانک‌ها در عملیات بازار باز نقش مهمی بر عهده دارند. اما متأسفانه در کشور ما از ظرفیت این بازیگران کلیدی در هیچ یک از بازارهای اولیه و ثانویه استفاده نمی‌شود.

یکی از پیش‌شرط‌های اساسی برای ایجاد انتخاب و همچنین استقرار سیستم نرخ آزادسازی بر اساس مکانیزم عرضه و پیشنهادهای واقعی در بازار اولیه و ثانویه به منظور تضمین کشف قیمت است. دولت متعهد به نقطه نظر بازار باشد به این معناست که دولت نباید به پول‌سازان به فرصتی برای فروش خود بنگرد، بلکه باید به نبردهای عملیاتی بازار اجازه دهد تا نقش ایفای خود را در سطح ویژه ارتقاء سطح شفافیت و نقدینگی بازار در مقابل کشف قیمت و تخصیص نشان دهد. همچنین مقامات باید از مداخله مستقیم در بازار خودداری کنند.

دیگر موضوع برای داشتن یک استراتژی و برنامه دقیق برای انتشار توسط دولت بر می‌گردد. این استراتژی در افق میان مدت امکان سرمایه‌گذاری در بازار اولیه و ثانویه را برای کارگزاران بازار عرضه می‌کند. تنوع بخشی سررسید پیشنهاد و ارائه انواع مختلفی از نمونه‌های مختلف ایندکس شده با تورم علاوه بر افزایش جذابیت اعتبار می‌تواند برای سرمایه‌گذاران در سبدگردانی و مدیریت ریسک کمک شایانی داشته باشد.

در انتها باید بر این موضوع تأکید کرد که ناشران قانوناً در قبال تعهدات مندرج در اوراق صادر شده و گزارش وضعیت مالی، تحولات مادی و سایر فعالیت‌های عملیاتی مطابق مقررات حوزه قضایی خود مسئول هستند.

بازارگردانی در اوراق بدهی در ایران به‌طور مناسب انجام نمی‌شود؛ با توجه به این که وجود بازارگردان در بازار اولیه و تعهد پذیر نویسی در این بازار مزایای مهمی به لحاظ تضمین نقدشوندگی و کشف قیمت اوراق به‌دنبال دارد بر اساس تجارب بین‌المللی بازارگردان علاوه بر نقش آفرینی در بازار اولیه نقش کلیدی در عملیات بازار باز دارد. در واقع بانک‌های مرکزی به‌طور مستقیم وارد فرآیند معامله اوراق در عملیات بازار باز نشده و این امر به واسطه مجموعه‌ای از معامله‌گران اولیه انجام می‌پذیرد و طرف معامله بانک‌های مرکزی برای عملیات بازار باز این معامله‌گران اولیه هستند. معامله‌گران اولیه متشکل از نهادهای مالی از جمله بانک‌ها، صندوق‌ها و شرکت‌های تأمین سرمایه هستند که به منظور شرکت در بازار اولیه و ثانویه اوراق باید حائز شرایط ویژه‌ای باشند.

به رغم آنکه در آیین نامه اجرایی بندم تبصره ۵ ماده واحده قانون بودجه سال ۱۳۹۸ کل کشور بانک مرکزی سازمان بورس و وزارت اقتصاد موظف بودند مشترکاً شرایط معامله‌گران اولیه را ظرف یک ماه از تصویب این آیین نامه تعیین نمایند اما این مهم هنوز محقق نشده است. فقدان معامله‌گران اولیه با توجه به نقش مهمی که آنها در پذیره نویسی و بازارگردانی اوراق به عهده دارند باعث شده تا تأمین مالی دولت از طریق اوراق که ابزاری غیرتورمی محسوب شده با مشکلاتی مواجه گردد. از سویی دیگر این معامله‌گران می‌توانند نقش کلیدی در اجرای عملیات بازار باز ایفا کنند. در

چالش‌های انرژی و سیاست‌های خارجی؛

آزمونی دشوار برای صنعت فولاد ایران

عباس اکبری محمدی

معاون سرمایه‌گذاری و امور شرکت‌های شرکت فولاد مبارک اصفهان



در ماه‌های اخیر، صنعت فولاد ایران با چالش‌های جدی ناشی از کمبود انرژی و تغییرات سیاست‌های بین‌المللی مواجه شده است.

کاهش تولید به دلیل محدودیت برق و گاز، و نگرانی‌های ناشی از سیاست‌های تجاری آمریکا، این صنعت را در وضعیت دشواری قرار داده است. اقدام دولت در جهت تسهیل صادرات با تخصیص ارز توافقی، تلاشی برای رونق بخشی به زنجیره تولید فولاد بوده و آینده این صنعت به تحولات آتی در سیاست‌های داخلی و خارجی بستگی دارد. در ماه‌های اخیر، صنایعی همچون صنعت فولاد ایران تحت تأثیر چالش‌های ناشی از کمبود انرژی، برق و گاز قرار گرفته‌اند که از خرداد ماه سال جاری تا نیمه نخست شهر شهریور ماه محدودیت مصرف برق تداوم یافت. کمبود منابع انرژی (برق و گاز) به یکی از بزرگترین موانع پیش‌روی تولیدکنندگان فولاد تبدیل شده است و امکان تولید به میزان ظرفیت اسمی را نیز ناممکن کرده است. در نیمه نخست سال جاری، کشور با کاهش تولید حدود دو میلیون تن در محصولات فولادی نسبت به دوره مشابه در سال گذشته مواجه بوده است که این کاهش عمدتاً به محدودیت‌های برق در فصل گرم سال جاری بازمی‌گردد؛ زمانی که تقاضا برای برق در بخش‌های خانگی و صنعتی به‌لحاظ خود می‌رسد، صنایعی همچون فولاد با کمبود برق روبه‌رو هستند و نمیتوانند برنامه‌های تولیدی را عملیاتی نمایند. این کاهش تولید فولاد پیامدهای اقتصادی و صنعتی جدی به همراه داشته و برخی از این اثرات همچنان ادامه دارند. کمبود گاز در نیمه دوم سال نیز نگرانی‌هایی جدی برای مصرف‌کنندگان فولادی ایجاد کرده است. این نگرانی‌ها باعث شده برخی از فعالان صنعتی به پیش‌دستی در زمینه ذخیره‌سازی فولاد برای فصول سردتر اقدام کنند، روندی که می‌تواند چرخه عرضه و تقاضا را به طرز قابل توجهی تحت تأثیر قرار دهد. در نتیجه، تحریک تقاضا در بازار فولاد به یک موضوع برجسته تبدیل شده است؛ زیرا پیش‌بینی می‌شود ذخیره‌سازی مواد اولیه افزایش یابد و زنجیره تأمین با چالش‌های مضاعفی روبه‌رو شود.

حمایت دولت از صادرات صنعت فولاد

یکی از اقدامات موثر دولت جدید در حمایت از صنعت فولاد، تخصیص ۱۰۰ درصدی ارز حاصل از صادرات شرکت‌های فولادی به زنجیره فولاد با نرخ توافقی است که با همکاری بانک مرکزی صورت گرفته است.

چنین سیاستی نه تنها فرصت‌هایی برای رونق زنجیره فولاد فراهم می‌کند، بلکه به اقتصادی‌تر شدن واحدهای تولیدی که با حاشیه سود پایین و با حتی زیان فعالیت می‌کردند، کمک شایانی نماید. این اقدام در شرایط فعلی می‌تواند به جبران عقب‌ماندگی‌های صادراتی ماه‌های گذشته کمک کند و امکان تخصیص مازاد تولید داخلی به بازارهای خارجی را فراهم آورد. انتظار می‌رود این روند بهبود یابد و توازن بیشتری در بازار داخلی ایجاد کند.

کاهش نرخ ارز در بازار آزاد و تأثیرات آن بر صنایع فولاد ایران نیز موضوعی است که باید مورد توجه قرار گیرد. در حالی که کاهش جزئی نرخ ارز مشاهده شده است، این تغییرات تاکنون تأثیر عمده‌ای بر نرخ فروش فولاد نداشته است. این امر حاکی از آن است که نرخ ارز حاصل از صادرات فولاد و تخصیص آن به زنجیره فولاد با قیمت توافقی، با برجاست و تغییرات نرخ ارز آزاد اثر قابل توجهی بر روی عرضه و تقاضا در بازار فولاد ایران نداشته است. بنابراین، بار دیگر تأکید می‌شود که کاستی‌های تولید ناشی از محدودیت‌های انرژی همچنان دلیل اصلی تغییرات در بازار فولاد است.

تنش بازار جهانی از سیاست‌های آتی آمریکا

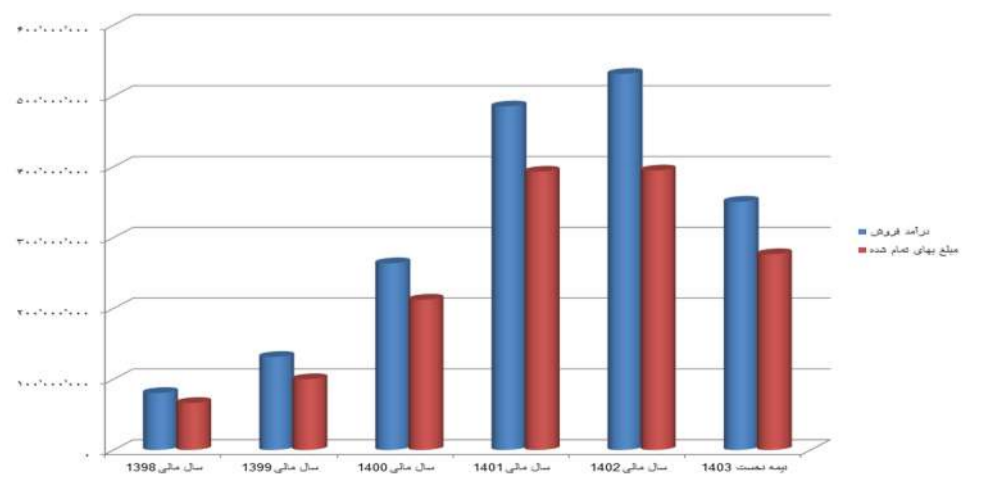
در سطح جهانی، انتخابات ریاست جمهوری آمریکا و جهت‌گیری سیاست‌های تجاری این کشور به یک مساله حیاتی برای بازار جهانی صنعت فولاد تبدیل شده است. اگر سیاست‌های تعرفه‌ای علیه محصولات چینی به ویژه فولاد توسط ریاست جمهوری آمریکا همچون دوره ریاست جمهوری وی در گذشته، ادامه پیدا کند، این امر می‌تواند اثرات قابل توجهی بر صادرات چین و در نتیجه به بازارهای جهانی داشته باشد. هر چند این سیاست‌ها به احتمال زیاد به کاهش عمده قیمت‌ها منجر نمی‌شوند، اما می‌توانند منجر به ثبات و افزایش رقابت در عرضه محصولات فولادی شوند و در ادامه به تثبیت قیمت کامودیتی‌های مورد نیاز زنجیره فولاد نیز کمک کند.

پیشگامی «بوعلی» نسبت به برنامه

۱۳۹۸ تاکنون نشان می‌دهد. برطبق برآوردها پیش‌بینی می‌شود که این شرکت تا پایان سال مالی ۱۴۰۳ درآمدهای معادل ۷۰۲ هزار و ۲۹۹ میلیارد و ۷۸ میلیون ریال را محقق نماید که نسبت به درآمد آن در سال مالی گذشته که معادل ۵۳۱ هزار و ۱۷۴ میلیارد و ۷۱ میلیون ریال بوده با افزایش ۳۲ درصدی همراه خواهد شد. این شرکت در نیمه نخست سال جاری موفق گردیده که ۵۰ درصد از برنامه درآمدزایی خود را برای سال مالی ۱۴۰۳ محقق نماید. پیش‌بینی می‌شود که شرکت پتروشیمی بوعلی سینا در سال مالی ۱۴۰۳ بتواند ۲ میلیون و ۶۵ هزار و ۶۴ تن از محصولات خود را تولید نماید که نسبت به تولید سال ۱۴۰۲ با رشدی ۸ درصدی همراه خواهد شد. همچنین «بوعلی» در سال مالی ۱۴۰۲، توانست یک میلیون و ۹۴۲ هزار و ۵۳۴ تن از محصولات خود را عرضه نماید. عرضه محصولات این شرکت در سال مالی ۱۴۰۳ همراه گردد و به ۲ میلیون و ۱۲۵ هزار و ۷۹۸ تن افزایش یابد. شرکت پتروشیمی بوعلی سینا موفق گردید که در دوره ۷ ماهه نخست سال جاری، ۵۹ درصد از برنامه تولید یکسال مالی خود را و همچنین ۶۰ درصد از برنامه عرضه یکسال مالی خود را محقق نماید.

روند درآمدزایی شرکت پتروشیمی بوعلی سینا طی سال‌های اخیر با توجه به چالش‌های پیش‌رو شرکت‌ها و کارخانجات تولیدی همچنان یک روند صعودی بوده است. نمودار شماره (۱)، روند این شرکت را در درآمدزایی حاصل از محل فروش محصولات اصلی و همچنین بهای تمام شده آن‌ها را از سال

سال مالی	حجم تولید	حجم فروش
۱۳۹۸	۱,۳۶۶,۴۰۶	۱,۳۴۴,۰۹۱
۱۳۹۹	۱,۴۳۷,۵۰۸	۱,۶۶۸,۷۱۷
۱۴۰۰	۱,۸۹۷,۴۴۳	۱,۶۵۹,۲۰۸
۱۴۰۱	۲,۰۴۸,۵۴۳	۲,۰۵۳,۲۹۷
۱۴۰۲	۱,۹۰۷,۹۶۶	۱,۹۴۲,۵۳۴
۷ ماهه نخست ۱۴۰۳	۱,۲۲۲,۸۴۲	۱,۲۷۹,۹۱۲



رشد رمز ارز و اثر ثروت

رقیه محسنی نیا
دانشجوی دکتری علوم اقتصادی



فضای پیچیده بازارهای مالی و اقتصادی و ارتباط تنگاتنگ این بازارها با یکدیگر و همچنین نیاز حیاتی به پیش بینی سناریوهای مالی و اقتصادی آتی، پژوهشگران حوزه مالی را بر آن داشته است تا با کشف و تحلیل این ارتباطات میان بازاری بتوانند گامی مؤثر در جهت تحقق اهداف نظام مالی و اقتصادی بردارند.

با توجه به ارتباط بازارهای مالی با یکدیگر، اطلاعات ایجاد شده در یک بازار می تواند سایر بازارها را متأثر سازد. در این میان، مدل سازی و بررسی نحوه ارتباط بازرها در بازارهای مختلف و ارتباط این بازارها با یکدیگر از منظر پژوهشگران و نیز فعالان بازار، به لحاظ موارد استفاده آن در پیش بینی روند آتی بازار، موضوع بااهمیتی به شمار می رود.

در سال های اخیر، تجزیه و تحلیل رمز ارزها محبوبیت فزاینده ای هم در تحقیقات دانشگاهی و هم در کل سیستم مالی پیدا کرده است. رمز ارزها به عنوان پدیده ای نوظهور در سطح جهانی هستند که به طور مکرر و آشکارا توسط رسانه ها، سرمایه گذاران مخاطره پذیر، مؤسسات مالی و دولتی به صورت مشابه مورد توجه قرار می گیرند.

دانستن روابط بازار رمز ارزها با بازار سهام یا بازار کالاها برای مدیریت پرتفوی سرمایه گذاران و اینکه چه مقدار از پول سرمایه گذاری آنها به منظور امنیت در سرمایه گذاری به رمز ارزها اختصاص می یابد، بسیار مفید خواهد بود. رمز ارزها را می توان به عنوان ابزارهای مالی نسبتاً جدید ارزیابی کرد. رمز ارزها به دلیل ساختار غیر متمرکز، هزینه های پایین ترانکشن و ماهیت یکتا به یکتا با دارایی های مالی سنتی متفاوت هستند.

از این رو، رمز ارزها را می توان ابزارهای سرمایه گذاری متمایز و دارایی های مالی در نظر گرفت. وابستگی متقابل احتمالی بازارهای سهام و رمز ارزها به دلیل اهمیت فوق العاده آن برای سرمایه گذاران و مدیران پرتفوی، یک نگرانی اساسی در ادبیات بازار مالی است. اگرچه رمز ارزها یک پدیده اخیر هستند، اما با ظهور اولین رمز ارز بیت کوین، در ژانویه ۲۰۱۶، آنها به سرعت به یک پدیده جهانی تبدیل شدند که به طور گسترده در ادبیات مالی مورد بحث قرار گرفته است. بنابراین، همبستگی های رمز ارز در تعیین فرصتهای سرمایه گذاری متنوع، ارزیابی استراتژی های پوشش ریسک بهینه و جلوگیری از اثرات سرایت ضروری است. در این میان مطالعات علمی بررسی همبستگی بین بازار رمز ارزها و بازده بازار سهام در دهه اخیر مورد توجه قرار گرفته و رو به افزایش است.

هر ابزار مالی مانند سهام و رمز ارزها که در بازارها معامله می شود ممکن است بر اساس عوامل متعددی در معرض نوسانات قیمتی باشد؛ عواملی مانند اخبار مثبت و منفی، وضعیت مالی شرکت های سهامی معامله شده در بازارهای بورس، حوادث سیاسی، تغییرات جهانی و شرایط محیطی (از جمله ریسک های بازار). با جهانی شدن استفاده از رمز ارزها، در کشور ایران نیز طی چند سال اخیر محبوبیت و استفاده از رمز ارزها به طور پیوسته بیشتر می شود. در این شرایط جدید، سرمایه گذاران بیشتر به دنبال کاهش ریسک سرمایه گذاری خود و دستیابی به تنوع پرتفوی بهینه با مشارکت دارایی های مالی جدید (رمز ارزها) هستند.

همچنین با افزایش استفاده از رمز ارزها شاهد وضع مقررات بیشتر دولت و بانک مرکزی در خصوص کنترل استخراج این رمز ارزها برای کنترل شرایط حاکم بر دنیای رمز ارزها هستیم و از آنجا که رمز ارزها امکان تبادل منابع مالی خارج از سیستم مالی تنظیم شده را نیز فراهم می کنند، بر این اساس، با توجه به تأثیر پذیری مستقیم و غیرمستقیم اقتصاد ایران از بازارهای مالی جهانی و گسترش فعالیت مربوط به رمز ارزها در شرایط تحریم بین المللی این سؤال مطرح می شود که آیا رابطه ای بین بازده سهام و بازده رمز ارزها وجود دارد؟ تشخیص نوع همبستگی در بازدهی های شاخص های بازارهای مالی اهمیت فراوانی برای سرمایه گذاران و سیاست گذاران مالی دارد.

از طرفی با توجه به اینکه سری های زمانی مالی دارای ویژگی های ابعادی فرکانسی نیز می باشند، سرمایه گذاران بین المللی که به دنبال پوشش ریسک قیمت خود در بازارهای سهام با استفاده از رمز ارزها هستند، باید به افق های متفاوت

سهم از طریق نرخ ارز خارجی است. نرخ ارز خارجی بر تحولات کلان اقتصادی و مالی تأثیر می گذارد که به نوبه خود بر کاربران سرمایه گذاران بیت کوین برای تجارت و مبادله تأثیر می گذارد. نرخ ارز خارجی بیت کوین را تقویت می کند و از این رو باعث افزایش قیمت می شود.

با افزایش قیمت داخلی بیت کوین به دنبال افزایش نوسانات قیمت ارز خارجی، منجر به افزایش ارزش داخلی این دارایی در سبد دارایی سرمایه گذار می شود و با توجه به اعتبار بین المللی این دارایی در شرایط نوسانات شدید ارزی، تمایل به خرید دارایی های داخلی، از جمله سهام را کاهش و قیمت سهام را تحت تأثیر قرار می دهد. علاوه بر این، افزایش محبوبیت بیت کوین در میان سید سرمایه گذاران، همراه با افزایش ارزش بازار، بیت کوین را مستعد تأثیر گذاری بر کل فعالیت های اقتصادی کرده است.

از نظریه های رفتاری نیز می توان برای بحث در مورد ارتباط بین رمز ارزها و سهام استفاده کرد. فرضیه انتشار تدریجی اطلاعات و محافظه کاری سرمایه گذار هر دو تغییرات قیمت را در یک دارایی به دلیل نوسان قیمت دیگری توضیح می دهند. طبق این دو نظریه، رمز ارزها ممکن است رفتار متفاوتی با سهام سنتی داشته باشند. سرمایه گذاران در بازارهای سنتی محافظه کارتر هستند و بر اساس محافظه کاری سرمایه گذاران، واکنش های کم یا بیش از حد به شوک های وارده به سایر دارایی ها نشان می دهند. بنابراین، پیش بینی می شود که این پدیده در بین سرمایه گذاران رمز ارزها متفاوت باشد و این دو دارایی را برای تنوع سبد مناسب کند.

رمز ارزها در اقتصاد ایران

تعامل میان بازارهای مالی و تأثیر پذیری هر یک از آنها از دیگری باعث می شود تا سرمایه گذاران در این بازارها نسبت به تغییرات بازارهای دیگر حساسیت خاصی داشته باشند. این پدیده به ویژه در اقتصاد ایران که در دهه های اخیر چندین موج تورمی شدید را تجربه کرده است، اهمیت بسیاری دارد. افزایش روز افزون تورم و تحریم ها باعث کاهش ارزش پول ملی و قدرت خرید افراد می شود. به همین خاطر بسیاری از افراد به دنبال بهترین راه برای سرمایه گذاری می باشند که ضمن حفظ ارزش پول، بازده بالا داشته باشد. یکی از دلایلی که رمز ارزها به مبادلات جذابی برای سرمایه گذاران تبدیل شده اند، اینست که نرخ رشد آنها فزاینده است. با استفاده از روش های زمان - فرکانس برای ارائه تصویری کلی از رابطه پویا بین رمز ارزها و بازار سهام سرمایه گذاران و سیاست گذاران در افق های متفاوت سرمایه گذاری می توانند ارزیابی بهتری در مورد این ساختار وابستگی و مدیریت پرتفوی داشته باشند.

سرمایه گذاری ها در رمز ارز می تواند به مزایای بزرگی برای پرتفوی های متنوع منجر شود. این مزایا برای محافظت از پرتفوی ها در برابر نوسانات بالا به دلیل داشتن سطح سودآوری بالا و سطح پایین همبستگی با دارایی های سنتی کافی است. استدلال نظری نشان می دهد که سه کانال وجود دارد که انگیزه گنجاندن بیت کوین و بازارهای سهام را فراهم می کند. در واقع بیت کوین از طریق سه کانال، یعنی مجموع های پولی، نرخ ارز خارجی و تورم بر سیستم پولی و کل بازارهای سهام تأثیر می گذارد. تقاضای پول، تورم و نرخ ارز سه کانالی هستند که بیت کوین از طریق آنها بر سیستم پولی و بازارهای مالی تأثیر می گذارد.

تأثیر رمز ارز بر تورم

رشد قیمت بیت کوین به طور قابل توجهی بر افزایش نرخ ارز، کاهش گردش پول و همچنین افزایش تورم تأثیر می گذارد. مطابق مطالعات، هنگامی که بیت کوین جایگزین پول می شود، عملکرد پول را تغییر می دهد. این پدیده منجر به کاهش گردش پول و در نتیجه از بین رفتن نظریه مقداری پول می

سرمایه گذاری توجه کنند. با توجه به ادبیات بالا، نقش ارزشمند رمز ارزها در تنوع پرتفوی برای شاخص های سهام، نبود یا ضعیف بودن ارتباط بین بازارها را برجسته می کند که مزایای متنوعی را برای سرمایه گذاران فراهم می کند. همچنین ادبیات مربوط به رمز ارزها و ادغام با بازارهای سهام را گسترش می دهد.

رشد ادبیات رمز ارزها

پیوندهای بین بازاری، همان طور که با سرریزهای بازده و نوسان سنجیده می شود، جنبه مهمی از امور مالی بین المللی را نشان می دهد و پیامدهای مهمی برای تصمیمات پرتفوی و پوشش ریسک دارد. این موضوع در ادبیات تجربی با شواهدی از افزایش یکپارچگی بازار که ناشی از باز بودن بازارها، جهانی شدن، مالی شدن و تحولات تکنولوژیکی است، توجه زیادی را به خود جلب کرده است. با توجه به اهمیت دارایی های جایگزین در تنوع بخشیدن به ریسک های دارایی سنتی، هم سرمایه گذاران و هم محققان دانشگاهی به طور مستمر بررسی رمز ارزها را دنبال می کنند. اخیراً ادبیات مربوط به رمز ارزها به طور قابل توجهی رشد کرده است تا دو جنبه مهم از رمز ارزها،

رمز ارزها ممکن است رفتار متفاوتی با سهام سنتی داشته باشند. سرمایه گذاران در

بازارهای سنتی محافظه کارتر هستند و بر اساس محافظه کاری سرمایه گذاران، واکنش

های کم یا بیش از حد به شوک های وارده به سایر دارایی ها نشان می دهند. بنابراین،

پیش بینی می شود که این پدیده در بین سرمایه گذاران رمز ارزها متفاوت باشد و این دو

دارایی را برای تنوع سبد مناسب کند

شود. پژوهشگران این اثر مهم را به اثر ثروت ناشی از رشد قیمت بیت کوین نسبت دادند.

کاهش تقاضا برای پول از طریق کاهش هزینه های نهایی ارزش دارایی سهام را تحت تأثیر قرار می دهد. بیت کوین می تواند بر هزینه نهایی و تورم تأثیر گذارد، زیرا بیت کوین نه تنها به عنوان یک دارایی سرمایه گذاری استفاده می شود، بلکه به عنوان ذخیره ارزش نیز تلقی می شود. بنابراین، با افزایش ارزش بیت کوین ممکن است تقاضا برای کالاها و خدمات افزایش یابد و فشار صعودی بر قیمت این کالاها و خدمات وارد کند. در نتیجه ارزش پولی سهام شرکت را به طور مستقیم تحت تأثیر قرار دهد. سومین کانال اثر گذاری بیت کوین بر بازار

یعنی اهمیت به عنوان یک دارایی سرمایه گذاری جایگزین و انتقال ریسک و بازده بین ارزهای دیجیتال و سایر دارایی های سنتی را پوشش دهد.

رمز ارزها به سرعت سرمایه گذارانی را که در پی جایگزین های پولی جدید بین المللی هستند و همچنین معامله گران و تأمین کنندگانی که به دنبال فرصت های سرمایه گذاری بهتر هستند، جذب کرده اند. ویژگی های منحصر به فرد رمز ارزها نه تنها آنها را از همتایان سنتی خود متمایز می کند، بلکه آنها را برای تنوع پرتفوی با سایر دارایی ها مانند سهام جذاب می کند. مزایای تنوع بیشتر به این دلیل است که بازده رمز ارزها با سایر طبقات دارایی مرتبط نیست.

سیاست های پولی و نااطمینانی در بازار سهام

فرهاد رحیمی فر

داریوش حسنونند

در کشورهای در حال توسعه از جمله ایران در چه بالایی از نااطمینانی وجود دارد. رشد تولید، تورم، نرخ ارز و سایر متغیرهای مهم اقتصاد کلان نسبت به اقتصاد کشورهای صنعتی در معرض نوسان بیشتری هستند. در این کشورها ساختارهای اقتصادی به طور کامل شکل نگرفته و متغیرهای مؤثر بر سودآوری بانک ها به علت قدرت انحصار و بزرگی دولت به شدت متأثر از تصمیم های ناگهانی و شتاب زده سیاست گذاران و دولت مردان است. شوک های اقتصادی با توجه به تأثیر گذاری بر متغیرهای خاص اقتصاد کلان موجب نابسامانی فعالیت های اقتصادی شده، بی ثباتی اقتصادی را ایجاد می نمایند و باعث عدم اطمینان در متغیرهای اقتصادی از جمله تولید ناخالص داخلی، قیمت ها، نرخ بهره و ... می شوند. این نااطمینانی موجب برهم زدن تعادل فعالیت های مؤسسات پولی و مالی می شوند. عوامل مختلفی می توانند باعث بی ثباتی بازارهای مالی از جمله بازار سهام شوند که در این بین با توجه به تجربه بحران های بازار سهام در طول چند دهه گذشته، سیاست پولی نقش مهمی را در به وجود آمدن آن داشته است. با توجه به نقش بازار سهام در تأمین مالی و همین طور به دلیل ماهیت سیال بودن و نقد شسوندگی بالای این بازار، تأثیر پذیری بیشتر و سریع تری نسبت به بازار کالا و خدمات از سیاستهای پولی دارد. در بحران مالی جهانی ۲۰۰۷-۲۰۰۹، عدم اطمینان به طرز چشمگیری افزایش و بزرگترین بانک ها مجبور به استفاده از سود برای حفظ سرمایه شدند، هر دو به رکود بزرگ کمک کردند. رابطه بین عدم اطمینان و چرخه تجاری به طور مداوم برای محققان و سیاست گذاران مورد توجه بوده است. افزایش عدم اطمینان اقتصادی اتحادیه اروپا می تواند باعث رکود بخش اقتصاد واقعی شود. همچنین عدم قطعیت سیاست اقتصادی (EPU) مشابه تأثیر اتحادیه اروپا بر بخش اقتصاد واقعی است. در این میان شوک های اتحادیه اروپا منجر به نوسانات اهرم بانک می شود.

از نظر تئوری، تأثیر عدم قطعیت سیاست های پولی بر قیمت دارایی می تواند از چندین کانال عبور کند. اول ممکن است خطرات را در بازارهای مالی با کاهش ارزش بالقوه حمایت های ارائه شده توسط سازمانهای مختلف دولتی برای بازارها افزایش دهد. بنابراین، این عدم قطعیت ممکن است تصمیمات مهم مانند سرمایه گذاری، مصرف و پس انداز شرکتها و سایر عوامل اقتصادی را تغییر دهد. در این میان عدم قطعیت بیشتر هزینه های پیوند بین رشد فروش و سرمایه گذاری در سطح شرکت را برای سطح مشخصی از عدم قطعیت تضعیف می کند. علاوه بر این، عدم قطعیت ممکن است هزینه های تأمین مالی و تولید را با تأثیر بر کانال های عرضه و تقاضا، افزایش سرمایه گذاری و انقباض اقتصادی افزایش دهد.

سرانجام، عدم اطمینان ممکن است تورم، نرخ بهره و حق بیمه مورد انتظار را نیز تحت تأثیر قرار دهد. سیاست پولی بدون توجه به شفافیت و کارایی ارتباطات بانک مرکزی همیشه شامل برخی عدم اطمینان است. اگر چه بانکهای مرکزی ممکن است برای سال های آینده برنامه ای داشته باشند، اما سیاست گذاران به دلیل تحولات پیش بینی نشده اقتصاد کلان ممکن است در حین اختصاص به برنامه خود با مشکلات شدیدی مواجه شوند به عنوان مثال، فدرال رزرو به شدت از شرایط اقتصادی در ایالات متحده در طول فرآیند تصمیم گیری سیاست پولی پیروی می کند که منجر به عدم اطمینان قابل توجهی در بازارهای مالی می شود. علاوه بر این، عدم قطعیت می تواند فقط به دلیل اعمال خود سیاست ایجاد شود. تحت پارادایم سیاست کینری، سیاست پولی مدتهاست به عنوان ابزاری برای تأثیر گذاری بر فعالیت های اقتصادی و عملکرد بازار سهام استفاده می شود. تزریق نقدینگی به سیستم مالی می تواند به طور مؤثری تقاضا و در نتیجه فعالیت های اقتصادی را افزایش داده و منجر به افزایش قیمت سهام شود. با این حال، رویکرد انتظارات منطقی استدلال می کند که تنها تغییرات پیش بینی نشده سیاست تأثیر قابل توجهی بر بازده سهام خواهد داشت؛ زیرا اثرات پیش بینی شده اقدامات سیاستی قبلا در قیمت های فعلی سهام گنجانده شده است. به این ترتیب، جهت تحقیق نوآوری های سیاست پولی به سمت بررسی رابطه بین بازار سهام و شوک های غیر منتظره سیاست هدایت شده است.

در کشورهای در حال توسعه، محدودیت های نهادی، واسطه گری مالی و اثر بخشی سیاستهای عمومی را با مشکل روبرو می کند. به عنوان مثال، انتقال سیاستهای پولی با ضعفهای موجود در فضای قانونی، بازارهای مالی توسعه نیافته و سیستم های متمرکز بانکی مانع می شود. بی تردید کارآمدی نظام مالی یک کشور به عنوان زیرمجموعه ای از نظام اقتصادی آن کشور و با توجه به روابط

که می تواند اثرات کوتاه مدت و بلندمدت بر بازار سهام داشته باشد، قرار دهند. مدیران دارایی و سرمایه گذارانی که دارای وظایف و افق های زمانی بلندمدت هستند باید به همان اندازه نگران نااطمینانی در سیاستها و اثرات نامتقارن آن باشند. در نهایت، مدیران شرکت ها ممکن است از نااطمینانی در سیاست ها برای کمک به زمان بندی فعالیت های افزایش سرمایه خود استفاده کنند. بنابراین، با استفاده از نااطمینانی در سیاست ها، مدیران شرکتها ممکن است فعالیت های افزایش سرمایه شرکت خود را زمان بندی کنند تا هزینه سرمایه شرکت خود را به حداقل برسانند و ارزش شرکت را به حداکثر برسانند.

دیدگاه های موجود در سیاست های پولی

به طور کلی دو دیدگاه کینزیستی و کلاسیکی در مورد سیاست های پولی وجود دارد. بر اساس نظر کینز و طرفدارانش

فعالان بازار مالی و مدیران دارایی باید از تغییرات و جهت تغییر در نااطمینانی در سیاست ها

آگاه باشند و پورتفولیوهای خود را در پاسخ به تغییر در عدم قطعیت سیاست که می تواند اثرات

کوتاه مدت و بلندمدت بر بازار سهام داشته باشد. قرار دهند. مدیران دارایی و سرمایه گذارانی

که دارای وظایف و افق های زمانی بلندمدت هستند باید به همان اندازه نگران نااطمینانی در

سیاستها و اثرات نامتقارن آن باشند. در نهایت، مدیران شرکت ها ممکن است از نااطمینانی در

سیاست ها برای کمک به زمان بندی فعالیت های افزایش سرمایه خود استفاده کنند

سیاست پولی کارایی لازم را در توسعه فعالیت های اقتصادی و سرمایه گذاری ندارد. بر اساس این نظریه هزینه های دولت و مالیات می تواند با تأثیر شدید در سطح تقاضای کل و به ویژه افزایش تقاضا، افزایش دهنده در آمد و تولید ملی باشد. بر اساس دیدگاه کلاسیک های جدید و طرفداران مکتب پولی بهترین راه مقابله با نوساناتی چون تورم و کساد، سیاست پولی بوده است. طرفداران سیاست پولی متقابلا برای سیاست مالی تأثیر چندانی قائل نیستند. زیرا بنا به تحلیل آنها اگر دولت هزینه های خود را افزایش دهد به معنای رقابت با بخش خصوصی برای تأمین مالی است که با انتشار اوراق قرضه با سود بیشتر همراه است.

افزایش تقاضای دولت باعث شرایط دشوار تر استفاده از تسهیلات مالی برای بخش خصوصی و اثر دفع از دحامی می گردد که طرفداران سیاست پولی مقدار آن را تقریبا معادل سرمایه گذاری دولت دانسته نتیجه می گیرند که در تقاضای کل افزایشی به وجود نمی آید. از لحاظ تجربی، ارزیابی اثر بخشی کنالهای انتقال سیاست پولی، موجب تصمیم گیری بهتر بانک مرکزی از طریق ایجاد یک

مقابل با دیگر اجزاء می تواند بر کارآمدی سیستم اقتصادی تأثیر بسزایی داشته باشد. بازار سرمایه در این میان به عنوان زیرمجموعه ای از نظام مالی، از جایگاه ویژه ای برخوردار بوده و نقشی اساسی در جذب، هدایت و تخصیص سرمایه موجود در جامعه را به سمت سرمایه گذاری در امر تولید و اشتغال زایی بر عهده دارد. بورس اوراق بهادار، یک بازار اقتصادی است که در آن، خرید و فروش اوراق بهادار تحت ضوابط و قوانین خاص صورت می گیرد. با عنایت به عرضه سهام بزرگترین و مهمترین واحدهای اقتصادی کشور در تالارهای بورس، هر گونه تغییر در شرایط اقتصادی، سیاسی و ... می تواند به سرعت بر بورس اوراق بهادار تأثیر گذاشته و آن را دچار نوسان نمایند. فراهم نمودن شرایط مطلوب برای سرمایه گذاری در بازار سهام منجر به شکوفایی صنایع و ایجاد اشتغال و برون رفت از بحران های اقتصادی می شود. با در نظر گرفتن اهمیت این موضوع، جلوگیری از آفت های که این بازار را تهدید می کند و کشف

بینش مناسب می شود. انتقال پولی، فرآیندی است که اقدامات سیاست پولی را به اقتصاد منتقل و یک موضوع محوری در مباحث اقتصاد کلان به شمار می رود. خصوصیات ساختاری اقتصاد و بازارهای مالی، اثر بخشی کانال های مختلف انتقال سیاست پولی را تحت تأثیر قرار می دهد. سیاست پولی بیشتر از طریق اثر گذاری روی تقاضای کل عمل می کند و تأثیر مستقیم آن بر طرف عرضه اقتصاد، به درجه پایداری نرخ بهره و اندازه چسبندگی قیمت اثر گذاری ها بستگی دارد. چندین کانال برای انتقال سیاست پولی وجود دارد؛ اما اثر بخشی این ساز و کار در بین کشورهای مختلف متفاوت است. این امر به دلیل تفاوت در وسعت و حجم واسطه گری مالی، تفاوت در توسعه بازارهای سرمایه داخلی و شرایط ساختاری اقتصاد است. اگر چه تأثیر سیاست های پولی مختلف برای متغیرهای بخش واقعی به طور گسترده توسط اقتصاددانان کلان مورد مطالعه قرار گرفته است، ادبیات مالی توجه کمی به ارتباط بین بازار سرمایه و سیاست پولی کرده است.

سیاست پولی و بازارهای دارایی

ارتباط قوی بین سیاست پولی و بازارهای دارایی وجود دارد، مانند اعمال سیاست پولی انبساطی می تواند برای ثبات مالی مفید باشد. علاوه بر این، مطالعات تجربی نشان داده اند سیاست پولی انبساطی تأثیر مثبتی بر بازار سهام دارد و بالعکس. سیاست پولی انبساطی، حق بیمه ریسک را کاهش می دهد که باعث کاهش نوسانات اقتصادی و مالی می شود. همچنین مطالعات نشان داده است که نه تنها خود سیاست پولی، بلکه عدم قطعیت آن نیز بر قیمت دارایی ها تأثیر دارد. در صورت عدم وجود بخش پولی و تأسیس سرمایه، کل سود سهام برابر با تولید واقعی است، ارتباط بین عدم قطعیت سیاست پولی و قیمت دارایی ها را ارائه می دهند. با این حال، پس از احتساب تقاضای پول، کل سود سهام واقعی با تولید واقعی برابر نیست و مهمتر از آن، سود سهام به شدت به نرخ تورم وابسته است. قیمت سهام تحت تأثیر تغییرات عدم اطمینان اقتصاد کلان نه تنها به این دلیل است که نرخ بازده مورد نیاز سهام را تغییر می دهد، بلکه به این دلیل که بر سود سهام پیش بینی شده آتی تأثیر می گذارد. قیمت سهام برابر با ارزش فعلی مورد انتظار جریانهای نقدی آتی است و بنابراین سیاست انبساطی منجر به افزایش بازده سهام با از طریق کاهش نرخ تنزیل یا افزایش جریانهای نقدی آتی می شود. یکی از دلایلی که بازده دارایی ها تحت تأثیر سیاست پولی قرار می گیرد، این است که شوک های وارد به سیاست پولی به عنوان شاخص مهمی از عوامل بنیادی اقتصاد کلان آینده مانند تورم در نظر گرفته می شود که بر توزیع بازده دارایی ها تأثیر می گذارد. علاوه بر این، از آنجایی که نوسانات شوک های سیاست ممکن است بر حق بیمه ریسک متغیر با زمان دارایی تأثیر گذارد، عدم اطمینان در سیاست پولی می تواند بر بازده دارایی تأثیر بگذارد.

ادامه در صفحه ۱۳

سیاست های پولی و نااطمینانی در بازار سهام

ادامه از صفحه ۱۲

❖ بازار سرمایه در ساختار اقتصاد کلان

با نگرشی بر ساختار کلان اقتصادی هر کشور و بازارهای مختلف موجود در هر اقتصاد می توان دریافت که یکی از اساسی ترین بازارها در هر اقتصاد بازارهای سرمایه هستند. بازار بورس اوراق بهادار از اجزاء تشکیل دهنده بازار سرمایه است و به عنوان بخشی از مجموعه اقتصاد تابع آن است. در کشورهای در حال توسعه، ضربه های وارد شده بر اقتصاد به دلیل ضربه های بازار بورس، در مقایسه با کشورهای توسعه یافته عمق بیشتری دارد. زیرا نگرانی از افت ارزش سرمایه با نگرانی های ناشی از بی ثباتی های مشهود در اقتصاد همراه می شود. تغییر بازده و بازده ریسک سرمایه گذاری ناشی از نوسانات متغیرهای کلان اقتصادی، می تواند گزینه های سرمایه گذاری را تحت تأثیر قرار دهد. بورس از طریق جذب و به کار انداختن سرمایه های راکد، حجم سرمایه گذاری در جامعه را بالا می برد. بورس بین عرضه کنندگان و تقاضا کنندگان سرمایه ارتباط برقرار می کند و معاملات بازار سرمایه را تنظیم می کند.

همچنین با قیمت گذاری سهام و اوراق بهادار تا حدودی از نوسان شدید قیمت ها جلوگیری می کند. بورس مردم را به پس انداز تشویق و بدین وسیله باعث به کارگیری پس انداز مردم در فعالیتهای اقتصادی می شود و سرمایه لازم برای اجرای پروژه های دولتی و خصوصی را فراهم می آورد. دو کانال اصلی وجود دارد که از طریق آن نااطمینانی سیاست پولی بر بازارهای سهام تأثیر می گذارد. از یک طرف، زمانی که عدم اطمینان در ایالات متحده بیشتر است، می تواند اقتصاد کشورهای خارجی را از طریق کانال های تجاری تحت تأثیر قرار دهد. سیاست پولی غیر منتظره ایالات متحده با افزایش ارزش دلار آمریکا در همان روز همراه است و باعث می شود بازارهای مبادله ای نامتعادل و بی ثبات شوند.

افزایش ارزش دلار آمریکا در یک محیط سیاست پولی انقباضی می تواند باعث افزایش تقاضا برای واردات شود که منجر به اثرات مثبت اقتصادی در خارج از کشور می شود و ممکن است قیمت سهام را بیشتر افزایش دهد. از سوی دیگر، عدم قطعیت سیاست پولی می تواند با تأثیر بر نرخ های بهره بر بازارهای سهام سایر کشورها نیز تأثیر گذارد. با توجه به بازارهای مالی جهانی یکپارچه و اقتصاد باز بزرگ ایالات متحده، یک سیاست پولی انبساطی ایالات متحده می تواند منجر به کاهش نرخ بهره واقعی در آنجا شود. که به نوبه خود باعث کاهش نرخ بهره واقعی در سراسر جهان می شود. نتایج سیاست پولی به عنوان یکی از ابزارهای مهم در ثبات قیمت ها، رشد اقتصادی و سطح مطلوب اشتغال، شناخته می شود که نتایج آن وابستگی شدیدی به شرایط اقتصادی به خصوص از منظر نااطمینانی و ریسک دارند و ممکن است سیاست گذار را از نتایج مورد نظر از سیاست گذاری محروم نماید. به عبارت دیگر وجود نااطمینانی و ریسک به خصوص از طریق سرمایه گذاری بر رشد اقتصادی و از طریق افزایش پس انداز احتیاطی بر کاهش تقاضا، مؤثر گردیده که در نهایت بر رشد اقتصادی مؤثر است.

این تأثیرات به ناگزیر واکنش سیاستی را می طلبد. اثر نااطمینانی بر سرمایه گذاری یکی از مهمترین مباحث مورد بحث اقتصاد است. از لحاظ نظری، سرمایه گذاری از چند جهت از جمله ریسک گریزی و هزینه های تعدیل، تحت تأثیر قرار می گیرد. سرمایه گذاری به نااطمینانی موجود در متغیرهایی همچون قیمت، فروش کالا، قیمت نهادها و مواد اولیه و دستمزد بستگی دارد. آنچه که در این مورد حائز اهمیت است، این است که در شرایط وجود نااطمینانی ناشی از شوک های برونزا، تغییر در سیاست گذاری توسط سیاست گذار صورت نمی پذیرد.

❖ اثر ثروت

یک کانال جایگزین برای انتقال سیاست پولی از طریق قیمت دارایی ها، توسط اثرات ثروت روی مصرف است. این کانال توسط آندو و مودیگیلیانی مطرح گردید. در مدل چرخه زندگی مودیگیلیانی، مخارج مصرفی توسط منابع مصرف کننده در طول دوره زندگی تعیین می گردد که این منابع متشکل از سرمایه انسانی، سرمایه واقعی و ثروت مالی است. یک جز اصلی از ثروت مالی همان سهام است. وقتی قیمت سهام افزایش یابد، ارزش ثروت مالی افزایش یافته و بنابراین با افزایش منابع، مصرف افزایش خواهد یافت. از اینرو سیاست گذار پولی از طریق

این مکانیسم این کانال های انتقال می تواند با تغییر در قیمت های دارایی اسباب افزایش نوسانات و نااطمینانی در بازار فراهم آورد. هدف نهایی سیاست گذاران پولی ارتقاء سلامت اقتصادی است. اگر چه در بهترین حالت، ابزارهای سیاست پولی بر متغیرهای هدف اثرات غیر مستقیمی دارد، این سیاست دارای اثرات مستقیم تر و اولیه ای بر بازارهای مالی مانند بازار سهام هستند. تغییرات در قیمت ها و بازده دارایی های مالی در نتیجه اقدامات سیاست گذاران پولی، به تغییرات در رفتار اقتصادی می انجامد. بنابراین، درک نحوه تأثیر سیاست پولی بر حوزه وسیع تری از اقتصاد، ضرورتاً مستلزم آگاهی از اثر اقدامات سیاستی بر بازارهای مالی مهم و چگونگی تغییرات بازده و قیمت دارایی ها در این بازارهاست.

بر اساس مبانی نظری، تغییرات قیمت سهام از طریق دو کانال اثر بر سرمایه گذاری و اثر بر مصرف (از طریق اثر ثروت) اقتصاد

تامین مالی موجب بهبود تولید و رشد اقتصادی می شود. بازار سهام از طریق متغیرهای نقدینگی، تنوع بخشی ریسک، کسب اطلاعات شرکت ها، حاکمیت شرکتی و تجهیز پس اندازها بر رشد اقتصادی اثر می گذارد. نقدینگی بازارهای سهام بنگاه ها را قادر می سازد تا به سرعت بتوانند حجم زیادی از سرمایه های مورد نیاز خود را تامین کنند. از این رو افزایش نااطمینانی در بازارهای سهام موجب کاهش توان تجمع سرمایه و پوشش دهندگی ریسک آن می گردد.

❖ متغیرهای بهینه در بازار سهام

در سهام شرکتها، چهار متغیر نرخ ارز آزاد، قیمت نفت اوپک، قیمت سکه و نرخ سود علی الحساب بهینه هستند و از مدل سازی متغیرهای کلان اقتصادی مؤثر بر میانگین بازده صنایع چهار متغیر، نرخ ارز دولتی، تورم، قیمت سکه و نرخ سود علی

یکی از دلایلی که بازده دارایی ها تحت تأثیر سیاست پولی قرار می گیرد، این است که شوکهای

وارد به سیاست پولی به عنوان شاخص مهمی از عوامل بنیادی اقتصاد کلان آینده مانند تورم

در نظر گرفته می شود که بر توزیع بازده دارایی ها تأثیر می گذارد. علاوه بر این، از آنجایی که

نوسانات شوکهای سیاست ممکن است بر حق بیمه ریسک متغیر بازمان دارایی تأثیر گذارد،

عدم اطمینان در سیاست پولی می تواند بر بازده دارایی تأثیر بگذارد

الحساب بهینه هستند. تأثیر دو متغیر قیمت سکه و نرخ سود علی الحساب بر بازدهی سهام شرکتها و میانگین بازده صنایع بورسی منفی است. همچنین بازده سهام شرکتها تأثیر پذیری زیادی از شوک های قیمت نفت و سکه داشته و نرخ ارز دولتی بر میانگین بازده صنایع بورسی تأثیر بسزایی دارد.

❖ سرمایه گذاری در دارایی های مالی

در وضعیت نااطمینانی سیاست پولی، سرمایه گذاری برای دارایی های مالی افزایش یافته و با کاهش وجه در دسترس برای سرمایه گذاری در سیستم بانکی، تامین مالی بنگاه ها کمتر فراهم شده و سرمایه گذاری شرکتی کاهش می یابد. ثبات پولی و مالی، از جمله عوامل مهم تشکیل دهنده ثبات اقتصادی و خروج از بحران های اقتصادی به حساب می آید و اعمال همزمان سیاست های پولی و مالی، زمینه ثبات اقتصادی و سرمایه گذاری بیشتر شرکت ها را فراهم می آورد. عدم اعتماد

مؤثر است. با وجود اینکه تأثیر نوسانات قیمت سهام بر سمت عرضه و بخش حقیقی اقتصاد (از طریق کانال سرمایه گذاری) در مقیاس بزرگ توجه شده است، اما توجه کمتری به تحلیل نقش واکنش سمت تقاضا (که از طریق اثر ثروت بر مصرف خانوار عمل می کند) شده است. بر اساس تئوری ها، مصرف به ارزش فعلی در آمد طول عمر بستگی دارد و سهام بیان کننده جز مهمی از کل ثروت است. لذا تغییرات و نوسانات در قیمت سهام عنوان بخشی از ثروت و در آمد دایمی، می تواند به تغییر در مخارج مصرفی و رفتار مصرف کننده منجر شود که این کانال از طریق نظریه چرخه زندگی مودیگیلیانی و نظریه در آمد دائمی فریدمن توجیه می شود.

❖ ایده رشد در بازارهای سهام

ارتباط بین بازارهای سهام و رشد اقتصادی به ایده رشد و تامین مالی مربوط می شود. این ایده بیان می کند که چگونه

مشکل اصلی آخرین بحران بازار مالی بود و بحث در مورد کانال رفتاری سیاست های پولی را دوباره دامن زده است. سیاست های نرخ بهره پایین توسط بانک مرکزی ممکن است رفتار سرمایه گذاری، سرمایه گذاران را به استراتژی های خطرناک تغییر دهند. این انتقال سیاست پولی می تواند منجر به بی ثباتی مالی شود و بر عدم اطمینان بازار سهام تأثیر گذارد. بنابراین اگر اقتصاد پولی بر عدم قطعیت بازار سهام تأثیر می گذارد، این یک سوال حل نشده در اقتصاد پولی است.

بر اساس نتایج به دست آمده می توان توصیه های سیاستی ذیل را برای اقتصاد ایران به عنوان راهبردی مشخص ارائه داد:

۱- هدایت نقدینگی به سمت بنگاه ها از طریق سرمایه گذاری مردم در بازار سرمایه. دولت با برنامه ریزی مناسب و معرفی ظرفیت ها و موقعیت های موجود در بازار سرمایه، نقدینگی کشور را به سمت بورس هدایت نماید.

۲- بالا بردن اعتماد عمومی نسبت به بازار سرمایه با استفاده از روش هایی همچون کاهش دخالت دولت در بازار سهام، رصد معاملات انجام شده (خصوصاً اشخاص حقوقی) توسط ناظر بورس در جهت صوری نبودن معاملات، اعمال قوانین جدید و متناسب با شرایط روز از جمله افزایش ضریب اعتباری، هماهنگی در اعمال سیاست ها از طرف سیاستگذاران و اجتناب از تناقض گویی، تضمین سودآوری عرضه اولیه شرکتها دولتی در بورس به مدت ۶ یا ۹ ماه با نرخ سود حداقل ۱۸ درصدی.

۳- با عنایت به وابستگی بالای اقتصاد کشور به واردات و اثرات گوناگونی که نوسان نرخ ارز روی متغیرها و عوامل اقتصاد داخلی دارد، توصیه می شود در بلندمدت، مدیریت بهینه نرخ سود، نقدینگی و مقابله با کاهش دایمی و جهشی ارزش پول ملی در سیاست گذاری پولی، مورد تأکید قرار گیرد.

۴- پیشنهاد می شود بانک مرکزی در کاهش تنش های سیاستهای پولی تلاش کند؛ زیرا این نوع تنش ها باعث خروج منابع مالی از بازار سرمایه شده که در نتیجه آن بازدهی شرکت ها و صنایع بورسی کاهش می یابد.

۵- انضباط مالی دولت، سیاستهای اقتصادی بلندمدت و خودداری از تصمیم های غیر برنامه ریزی شده، هماهنگ سازی جریان های پولی با جریانهای واقعی برای ایجاد ثبات در اقتصاد ملی، کارآمد سازی شبکه بانکی کشور و همچنین ایجاد زمینه های لازم برای به کارگیری مؤثر سیاست پولی، از اقدام هایی است که در زمینه کاهش نااطمینانی مفید واقع می شود. پیش بینی ناپذیر بودن سیاستها و مشخص نبودن وضعیت بلندمدت، موجب می شود که بنگاه ها به دلیل نداشتن دورنمای روشن اقتصادی برای آینده، تصمیم گیری های خود را به تأخیر انداخته و سرمایه گذاری های خود را کاهش دهند.

بازار داغ آپشن و بازدهی های هزار درصدی!

مدیر سرمایه گذاری سیدگردان آوانگارد

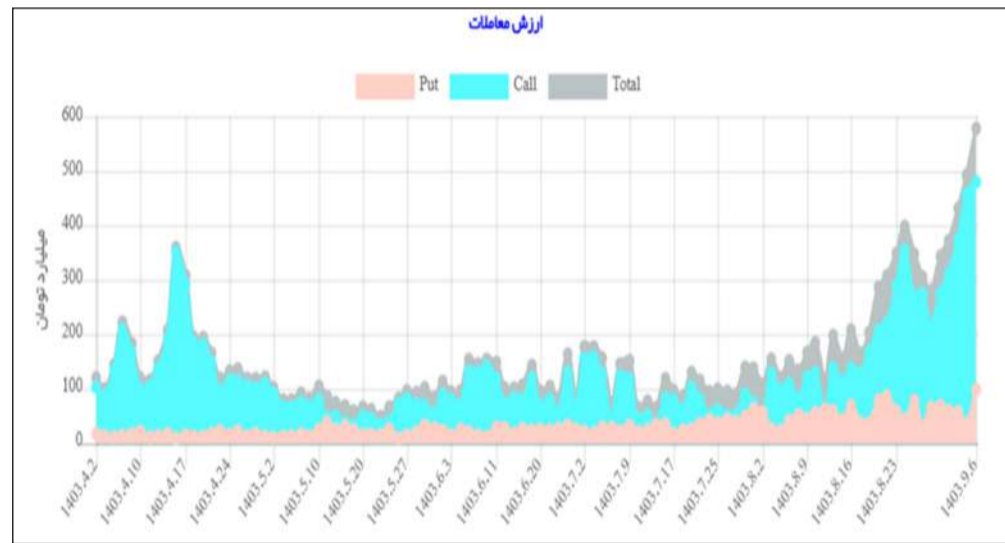
مدیر سرمایه گذاری سیدگردان آوانگارد

طی روزهای اخیر، قفل شدن نمادهای مختلف در صف خرید و رشد های چند صد درصدی تا چند هزار درصدی آپشنها باعث جذابیت بیش از پیش این بازار برای سرمایهگذاران به این بازار شده است و حجم معاملات بازار آپشن رشد چشم گیری یافته است؛ به طوری که چند روز متوالی، هر روز رکورد ارزش معاملات آپشن شکسته شد؛ با بررسی وضعیت بازار و بازدهی های چند صد درصدی در اختیار خریدها، افراد مختلفی با هدف کسب بازدهی های بسیار بالا اقدام به خرید اختیار خرید می نمایند که در عمده موارد بدون توجه به وضعیت آپشن از حیث فاصله قیمت اعمال از قیمت دارایی پایه، اهرم و حباب آپشن اقدام به خرید این آپشن ها می نمایند. قیمت برخی از آپشن ها به قدری بالاتر از ارزش منصفانه (ارزش بلک شولز) آنهاست که حتی با اینکه در روز جاری (سه شنبه ۰۶-۰۹-۱۴۰۳) صف خرید سهم ها عرضه شده و حتی با اینکه قیمت آخرین معامله نماد خودرو به حدود ۲٪ پایین تر از قیمت پایانی سهم رسید، اما همچنان حباب بسیار بالایی دارند؛ به طوری که ضخود ۱۰۹۱ (اعمال ۴۰۰ تومان) با ارزش منصفانه ۰ ریال، بین ۶۱ تا ۱۱۹ ریال معامله شده است و افرادی که در سقف معاملات روز این نماد را خریداری نمودند در پایان بازار ۴۱٪ در زیان بودند (آخرین معامله این نماد ۷۰ ریال)؛ در صورتی که در روز بعد نماد خودرو با صف فروش سنگین مواجه گردد، این آپشن پتانسیل افت شدیدتر از ۵۰٪ دیگر را نیز دارد. خرید این نوع آپشن های پرریسک با حجم بسیار بالایی از سید سرمایه گذاری، امکان ایجاد زیان های جبران ناپذیری را خواهد داشت و هر چند در بازه کوتاهی سودهای بسیار زیادی کسب می شود اما در نهایت این بازدهی را پس خواهد گرفت و چه بسا در پایان حتی معامله گر امکان کال



مارجین را نیز در این نوع معاملات دارد. در ادامه نمودار قیمت ضخود ۹۰۲۹ (اعمال ۲۸۰۰) و ضخود ۸۰۳۶ (اعمال ۲۸۰۰) را بررسی می کنیم: با وجود اینکه کال آپشن ۲۸۰ تومنی برج ۹ این بازدهی فوق العاده را ایجاد نموده است، اما عمدتاً آپشنهای OTM (در زیان)، دلتای بسیار کمی دارند و با احتمال بسیار زیادی ارزش آنها صفر خواهد بود و اعمال نخواهند شد که به عنوان نمونه، نمودار قیمتی ضخود ۸۰۳۶ (اعمال ۲۸۰۰) را مشاهده می نمایید که هر روز با شتاب زیادی ارزش خود را رفته رفته از دست می دهد و در نهایت صفر می گردد. راهکار بهینه و منطقی در این شرایط استفاده از استراتژی های معاملاتی آپشن می باشد که با توجه به پیشبینی که نسبت به روند دارید، می توانید از آن بهره ببرید. در ادامه استراتژی کال اسپرد صعودی (BULL CALL SPREAD) را بررسی

نمودار ۱: ارزش معاملات بازار اختیار معاملات



خواهیم کرد تا بتوانیم بازدهی معقولی متناسب با ریسکی که تحمل آن را داریم، کسب نماییم. در این استراتژی، در صورتی که پیشبینی آن را داریم که تا سررسید دی ماه آپشن های خود رو، قیمت این نماد به بیش از ۴۰۰ تومان خواهد رسید، به جای اینکه ضخود ۱۰۹۱ (۴۰۰ تومانی) را خریداری نماییم که ریسک بسیار زیادی دارد، آپشن ضخود ۱۰۹۰ (۳۷۵ تومانی) را خریداری (LONG CALL) نموده و ضخود ۱۰۹۱ (۴۰۰ تومانی) را فروش (SHORT CALL) بگیریم. در این استراتژی هر آپشن ضخود ۱۰۹۰ را ۹۵ ریال خریداری کرده و هر آپشن ضخود ۱۰۹۱ را ۷۰ ریال به فروش می رسانیم. حداکثر زیان این استراتژی ۲۵ ریال خواهد بود و حداکثر سود آن ۲۲۵ ریال خواهد بود که ریسک به ریوارد برابر با ۹ دارد که بسیار مطلوب است و در صورتی که پیشبینی مبنی بر افزایش قیمت سهام به بیش از ۴۰۰ تومان تا زمان سررسید این آپشن ها محقق گردد، بازدهی ۹۰٪ کسب خواهد شد. همچنین به جای آنکه برای خرید ضخود ۱۰۹۱، ۷۰ ریال هزینه نماییم، برای این استراتژی صرفاً ۲۵ ریال هزینه خواهیم کرد که در مقام مقایسه حداکثر زیان استراتژی اسپرد صرفاً ۳۵٪ حداکثر زیان خرید کال آپشن ضخود ۱۰۹۱ خواهد بود. علت سوددهی این استراتژی آن است که آپشنی که خریداری می کنیم حباب کمتری نسبت به آپشنی که می فروشیم دارد و هر چه این اختلاف حباب ها بزرگتر باشد، میزان سوددهی استراتژی نیز افزایش خواهد یافت. با وجود اینکه طبق آمار، ارزش های دیجیتال به علت بازدهی های بالا در ایران محبوبیت زیادی دارد و ارزش معاملات روزانه آن چشمگیر می باشد، اما در بورس اوراق بهادار ابزار مشتقه وجود دارد که سرمایه گذارها می توانند در محیطی مطمئن تر فعالیت کرده و بازدهی های بیشتری مشابه موردی که بالاتر بررسی شد، کسب نمایند. طبیعتاً به علت وجود اهرم در این گونه قراردادها، آموزش کامل و صحیح، پیش نیاز اصلی ورود به بازار مشتقات می باشد.

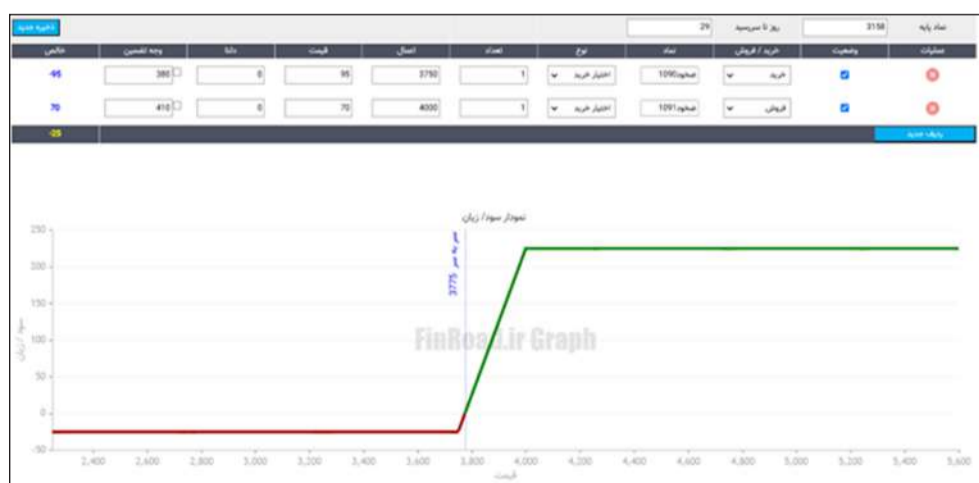
نمودار ۴: نمودار قیمت ضخود ۸۰۳۶



نمودار ۲: حباب اختیار خریدهای نماد خودرو سررسیدی ماه

نماد	وضعیت	حجم	ارزش	آخرین قیمت	% فاصله	نسبت	اهرم	دلتا	گاما	وگا	تیتا	سیگما	نوع
خود ۸۰۳۶	ITM	۸۵,۵۹۹	۳۱,۳۳۷	۳۱,۳۳۷	۰.۰۰	۱.۰۰	۳.۱	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	کال
خود ۸۰۳۷	ITM	۳۳,۶۳۱	۱۲,۸۱۷	۱۲,۸۱۷	۰.۰۰	۱.۰۰	۴.۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	کال
خود ۸۰۳۸	ITM	۱۰,۸۵۷	۳,۲۳۶	۳,۲۳۶	۰.۰۰	۱.۰۰	۴.۹	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	کال
خود ۸۰۳۹	ITM	۷,۴۳۰	۲,۲۱۹	۲,۲۱۹	۰.۰۰	۱.۰۰	۵.۵	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	کال
خود ۸۰۴۰	ITM	۹,۰۰۰	۲,۹۰۰	۲,۹۰۰	۰.۰۰	۱.۰۰	۶.۷	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	کال
خود ۸۰۴۱	OTM	۱۲,۱۲۲	۳,۸۵۲	۳,۸۵۲	۰.۰۰	۱.۰۰	۱۲.۵	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	کال
خود ۸۰۴۲	OTM	۳,۷۷۷	۳,۳۶۹	۳,۳۶۹	۰.۰۰	۱.۰۰	۲۲.۲	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	کال
خود ۸۰۴۳	OTM	۳,۳۸۷	۳,۳۸۷	۳,۳۸۷	۰.۰۰	۱.۰۰	۳۳.۲	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	کال
خود ۸۰۴۴	OTM	۷,۶۳۰	۷,۶۳۰	۷,۶۳۰	۰.۰۰	۱.۰۰	۵۰.۱	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	کال

نمودار ۵: اسپرد صعودی ضخود ۱۰۹۰ به ضخود ۱۰۹۱



نمودار ۳: نمودار قیمت ضخود ۹۰۲۹ و بازدهی بیش از ۵۶۰۰٪ در طی ۱۶ روز



امید در بازار سهام

خود، چراغ سبزی به اهالی بازار سرمایه نشان داد. در پاسخ به اینکه در حال حاضر در کجای روند بازار قرار داریم و وضعیت بازار سهام در میان مدت به چه صورت پیش بینی می‌شود، بهتر است به چرخه احساسات سرمایه‌گذاران توجه نماییم: با توجه به نمودار مذکور، بنظر می‌رسد بازار سهام در مرحله «امید» به سر می‌برد. چرا که روند صعودی بازار معمولاً در اوج ناامیدی و اخبار منفی و با سهام بزرگ و شاخص ساز بازار آغاز می‌شود. شاخص بورس بواسطه ورود نقدینگی به سهام بزرگ بازار و رشد قیمتی آنها از مقاومت‌های مهم و روانی عبور کرده و سیگنال صعودی خود را به بازار ارائه داده است. با توجه به شرایط بنیادی اغلب سهام بازار، به نظر می‌رسد قیمت‌های فعلی سهام منطقی بوده و نگرانی خاصی ندارد. لذا پیش‌بینی می‌شود در صورت عدم وقوع اتفاق خاص سیاسی، پس از استراحت و توقف موقت بین راهی، روند رشدی شاخص در ماه‌های آتی با هدف شاخص حوالی ۲ هزار و ۹۰۰ واحدی ادامه خواهد یافت. لازم به توضیح است باتوجه به اتمام مهلت قانونی واریز سود نقدی مجامع اغلب شرکت‌ها در پایان آبان ماه، پیش‌بینی می‌شود بخش قابل توجهی از مبالغ مذکور مجدداً به چرخه بازار برگردد. از طرفی افزایش سرمایه‌های شرکت‌های ایران خودرو و سایپا از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها، راه‌اندازی بازار نوافقی ارز، افزایش سرعت رشد دلار نیمایی، کاهش ریسک‌های سیاسی و کنترل نسبی نرخ بهره در ادامه روند صعودی شاخص کمک خواهد کرد. در صورت تحقق ادامه روند مثبت بازار، پیش‌بینی می‌شود صنایع و سهام کوچک‌تر صعود شارپ‌تری داشته باشند.



سعید خدایی

معاون سرمایه‌گذاری شرکت سیدگردان سینا

بازار سرمایه طی هجده ماه اخیر به واسطه تنش‌ها و ریسک‌های سیاسی، انتخابات امریکا، تضعیف تولید شرکت‌ها بدلیل کمبود انرژی، کاهش حاشیه سود شرکت‌ها، تصمیمات و دستورالعمل‌های خلق‌الساعه دولتی، نرخ بهره بالا و فاصله عمیق نرخ ارز نیمایی و آزاد شرایط بسیار سخت و طاقت‌فرسایی را سپری نمود و نزول ۱۳ درصدی را تجربه نمود. این در حالی است که در مدت مشابه دلار آزاد رشد بالغ بر ۴۰ درصد و طلای گرمی ۷۵ درصد رشد داشته است. اما در اواسط آبان ماه سال جاری و در آستانه انتخابات امریکا، به رغم انتظار سرمایه‌گذاران مبنی بر ریزش شاخص بورس پس از انتخاب ترامپ به عنوان رییس جمهور امریکا، بورس ایران شرایط متفاوتی را تجربه نمود. به نظر می‌رسد شاخص کل تمام احتمالات بد را به اصطلاح پیش‌خور کرده و مثل همیشه در اوج ناامیدی سرمایه‌گذاران و باتوجه به قیمت‌های بسیار ارزنده سهام، تغییر روند داد. همواره یکی از شاخصه‌های مهم تغییر روند بازار، افزایش ارزش معاملات و ورود نقدینگی جدید به بازار می‌باشد که در ماه گذشته بسیار به چشم می‌آمد و بسیار جسورانه اقدام به خریدهای پر قدرت در بازار نمود. همانطور که قبلاً گفته شد نگرش تیم اقتصادی دولت جدید به بازار سرمایه نسبت به دولت‌های قبلی، متفاوت بوده و با تصمیمات اخیر

جذاییت‌های نقره برای سرمایه‌گذاری

محمد هادی حمیدی

کارشناس بازار سرمایه

گواهی سپرده کالایی نوعی اوراق بهادار است که گواهی می‌کند دارنده اوراق، دارنده مقداری مشخص از یک کالای مشخص است که در انبار استاندارد بورس کالا نگهداری می‌شود. در مورد نقره نیز وضعیت به همین صورت خواهد بود؛ نقره‌ها به صورت شمش در انبار مورد تایید بورس کالا نگهداری می‌شوند.

مزایای گواهی سپرده کالایی شمش نقره:

امنیت و ریسک نگهداری، نقدشوندگی بالا، اصالت، معاف از مالیات. در نهایت تصمیم بر این شد که گواهی سپرده نقره از مالیات معاف باشد و تنها کسانی که قصد دریافت فیزیکی نقره از انبار بورس کالا را دارند، ملزم به پرداخت مالیات بر ارزش افزوده باشند.

در نتیجه خریداران گواهی سپرده نقره از معافیت مالیاتی برخوردار خواهند بود.

خلوص نقره موجود در بورس کالا

نقره موجود در انبار استاندارد بورس کالا به صورت شمش یک کیلوگرمی و با عیار ۹۹۹.۹ است که نام تولیدکننده، وزن و عیار، روی شمش‌ها حک شده است. این نقره‌ها به صورت تولید داخل و وارداتی هستند.

متقاضیانی که قصد دریافت فیزیکی نقره را داشته باشند در هر نوبت می‌توانند پنجاه قطعه شمش را تحویل بگیرند. هر گواهی سپرده نقره معادل یک گرم نقره خواهد بود. این موضوع به افراد امکان می‌دهد که بتوانند با مبالغ خرد نیز در نقره سرمایه‌گذاری کنند. برای تحویل فیزیکی یک شمش یک کیلوگرمی، مشتری باید مالک هزار برگ گواهی سپرده باشد. همچنین این امکان وجود دارد که مشتری در زمان تحویل نقره در یافتی را بررسی کند و در صورت وجود هر نوع مغایرت از دریافت نقره امتناع کند. در آینده نزدیک صندوق‌هایی مبتنی بر گواهی سپرده نقره نیز در بازار راه‌اندازی خواهند شد که معاملات آن‌ها شبیه به معاملات صندوق‌های طلا خواهد بود. همچنین صندوق‌های چند کالایی نیز می‌توانند مجوز فعالیت اخذ نمایند.

عوامل مؤثر بر قیمت نقره

عروضه و تقاضا: تولید نقره در کشورهای بزرگ تولیدکننده مانند مکزیک و چین تحت تاثیر شرایط اقتصادی و محیط زیستی قرار دارد. هرگونه تغییر در تولید یا کشف معادن جدید می‌تواند بر قیمت نقره تأثیر گذارد. تقاضا برای نقره در صنایع مختلف به ویژه در الکترونیک و انرژی‌های تجدیدپذیر، به دلیل افزایش استفاده از فناوری‌های نوین در حال افزایش است.

نوسانات اقتصادی: در مواقع عدم اطمینان اقتصادی، سرمایه‌گذاران معمولاً به سمت دارایی‌های امن مانند نقره و طلا روی می‌آورند. این موضوع می‌تواند باعث افزایش قیمت نقره شود. همچنین نرخ بهره و سیاست‌های پولی بانک‌های مرکزی نیز بر قیمت نقره مؤثر هستند. کاهش نرخ بهره به معمولاً به افزایش قیمت نقره منجر می‌شود. در صورت بروز بحران‌های اقتصادی یا افزایش نرخ تورم، سرمایه‌گذاران ممکن است به نقره به عنوان یک دارایی امن روی آورند.

نرخ دلار: نقره معمولاً به دلار امریکا معامله می‌شود. بنابراین، تقویت یا تضعیف دلار می‌تواند تأثیر مستقیم بر قیمت نقره داشته باشد. زمانی که شاخص دلار ضعیف می‌شود، قیمت نقره افزایش می‌یابد.

توسعه فناوری‌های جدید: پیشرفت در فناوری‌های نوین مانند پنل‌های خورشیدی و باتری‌های الکتریکی باعث افزایش تقاضا برای نقره شده است؛ این موضوع می‌تواند به رشد پایدار قیمت نقره کمک کند.

روندهای اخیر بازار نقره: در سال‌های اخیر، قیمت نقره نوسانات زیادی را تجربه کرده است. از یک سو، تقاضا برای نقره در صنایع الکترونیک و انرژی‌های تجدیدپذیر افزایش یافته و از سوی دیگر، عوامل اقتصادی مانند شیوع بیماری‌ها و جنگ‌ها نیز تأثیرات منفی بر قیمت داشته‌اند. برخی تحلیلگران پیش‌بینی می‌کنند که قیمت نقره ممکن است در سال ۲۰۲۵ به دلیل تقاضای رو به رشد و شرایط اقتصادی مثبت افزایش یابد. اما پیش‌بینی دقیق قیمت دشوار است و ممکن است تحت تأثیر عوامل غیرقابل پیش‌بینی قرار گیرد. با توجه به تحولات جهانی و نیاز روزافزون به منابع پایدار، نقره ممکن است در آینده نزدیک جایگاه ویژه‌ای در سبد سرمایه‌گذاری‌ها پیدا کند.

هم افزایی فولادی‌ها

با تامین کنندگان در مسیر حمایت از ساخت داخل



شرکت ساه ذوب آهن اصفهان

باهدف ایجاد تعامل بیشتر بین تامین کنندگان زنجیره آهن و فولاد کشور و بهره‌گیری از توانمندی‌های آنها در بخش‌های گوناگون و در راستای هم افزایی، شناسایی و ارزیابی منابع تامین داخل و ایجاد وحدت رویه و سنجش منابع در میان شرکت‌های فولادساز و باهدف تقویت زنجیره تامین، گردهمایی برنامه‌ریزی و پشتیبانی خرید شرکت‌های فولادساز کشور، در بیست و یکمین نمایشگاه بین‌المللی ایران متافو به امضار رسید علی نصیری معاون بازرگانی ذوب آهن اصفهان در حاشیه آیین انعقاد این تفاهم‌نامه گفت: با توجه به گستردگی زنجیره تولید فولاد کشور و نیز توانمندی‌های شرکت‌های تامین‌کننده بخش‌های گوناگون این زنجیره، بر اساس جلسات کارشناسی بسیاری که با شرکت فولادی برگزار شد، امروز تفاهم‌نامه خوبی به امضار رسید. وی افزود: شرکت‌های بسیاری در بخش‌های تامین قطعات و تجهیزات، مواد اولیه، بومی‌سازی و... با مجموعه‌های فولادی سراسر کشور همکاری می‌کنند این تفاهم‌نامه با هدف هم‌افزایی و به اشتراک گذاشتن دانش و تجربیات این شرکت‌ها و تعامل بیشتر با آنها مورد توجه قرار گرفت معاون بازرگانی ذوب آهن اصفهان ادامه داد: اشتراک‌گذاری بانک اطلاعات جامع تامین‌کنندگان در صنعت فولاد، موتور محرک جهت دستیابی به تولیدات داخلی و بهبود «رند ساخت ایران» خواهد بود که نتیجه این رویکرد کاهش واردات قطعات، تجهیزات و مواد مصرفی است. همچنین امکان ارزیابی تامین‌کنندگان را در بستری فراهم می‌نماید. آورد که این رویکرد انتخاب تامین‌کننده توانمند را نیز تسهیل می‌نماید. علی نصیری خاطر نشان کرد: این تفاهم‌نامه، منبع بسیار بزرگی برای تولید با محوریت اقتصاد دانش‌بنیان و بهره‌گیری از توان داخلی است که قطعا در اشتغالزایی برای فرزندان ایران عزیزمان و همچنین جلوگیری از خروج ارز از کشور نقش شایان توجهی دارد. صابر سننایی مدیر ارشد بازرگانی ذوب آهن اصفهان نیز در خصوص امضای این تفاهم‌نامه بیان کرد: بر اساس برنامه‌ریزی‌هایی که با مدیریت سفارشات و سرپرستی تامین‌کنندگان صورت گرفت، نشست‌های متعدد با فولادسازان دیگر از جمله فولاد مبارک، فولاد خوزستان و... منجر به امضای تفاهم‌نامه‌ای بین ۱۴ فولادساز کشور شد که بر اساس آن لیست‌های تامین‌کنندگان شرکت‌ها مشخص و در اختیار یکدیگر قرار خواهد گرفت تا از تجربیات شرکت‌های مختلف در این بخش استفاده شود. وی اظهار داشت: از این طریق توانایی‌های سازندگان مختلف در بخش ساخت قطعات صنعتی و تامین‌کنندگان

مواد اولیه در اختیار همه تولیدکنندگان فولاد قرار گیرد و هم‌افزایی در خریدهای تولیدکنندگان فولاد را به همراه دارد مهدی شاطری مدیر سفارشات و کنترل کالا نیز امضای این تفاهم‌نامه را نقطه عطفی در هم‌افزایی بیشتر تامین‌کنندگان در صنعت فولاد دانست و اظهار داشت: مدیریت ارزیابی رتبه‌بندی تامین‌کنندگان کمک می‌کند این گروه اثر بخش و باقوه بیشتر شناسایی شده و در تامین قطعات، تجهیزات و مواد مصرفی عملکرد مناسب‌تری محقق شود وی افزود: امضای این تفاهم‌نامه توسط بالاترین مسئولین خرید شرکت‌های فولادی، بستری شناسایی تامین‌کنندگان زنجیره فولاد کشور را فراهم می‌آورد تا از این طریق با بهره‌مندی از ارزیابی‌های صورت گرفته توسط آن‌ها، انتخاب مناسب‌تری جهت تامین مواد و تجهیزات مورد نیاز صورت بگیرد شایان ذکر است این تفاهم‌نامه همکاری بین شرکت‌های عضو با رویکرد ایجاد مدل مشترک ارزیابی منابع، انتقال دانش و تجربیات، بررسی و جمع‌بندی نیازهای مشترک در راستای تقویت سازندگان ایجاد نشان تجاری ایرانی، ایجاد کارگروه‌های تخصصی و بستری‌های حمایتی تامین‌کنندگان، سرمایه‌گذاری و توسعه سبد محصول و همچنین ایجاد فضای رقابتی تنظیم و به امضار رسید. گفتنی است، مدت اعتبار این تفاهم‌نامه از تاریخ امضا به مدت ۵ سال و قابل تمدید می‌باشد. شرکت‌های امضاکننده این تفاهم‌نامه عبارتند از: ذوب آهن اصفهان، فولاد مبارک، فولاد خوزستان، مجتمع فولاد خراسان، فولاد هرمزگان جنوب، فولاد آلیاژی ایران، آهن و فولاد ارفع، صنایع فولاد آلیاژی پاسارگاد، صنایع معدنی فولادسازان خراسان، فولاد غرب آسیا، فولاد سفید دشت چهارمحال و بختیاری، ورق خودروی چهارمحال و بختیاری، مجتمع صنعتی اسفراین، سنگ آهن مرکزی ایران و معدنی و صنعتی گل‌گهر.



فرا رسیدن ایام شهادت حضرت فاطمه الزهرا (س)

بر تمامی شیعیان جهان تسلیت باد



شرکت ساه ذوب آهن اصفهان
STEEL INDUSTRY ASSOCIATION OF IRAN
تواؤلین سیده راه‌ولایتی

حاکمیت شرکتی برای زندگی بهتر

وحدی منتی

استاد یار گروه حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی

حاکمیت شرکتی، راهبری شرکتی، حکمرانی شرکتی، حاکمیت سازمان و عنوان‌های مشابه دیگر همگی بر مفاهیم یکسانی دلالت دارند. اینکه کدام واژه‌گان را برای این مهم بکار ببریم اهمیت ندارد و به نقل از زنده‌یاد دکتر حساس یگانه که در تبیین و ترویج حاکمیت شرکتی تلاش‌های ستودنی صرف کردند و آثار گران‌سنگی برای ما بر جای گذاشتند، بحث سر محتواست. آری به راستی بسیاری از مفاهیمی که ما امروز می‌دانیم، مرسوم تلاش‌های این مرد بزرگ است. یادشان گرامی باد.

حاکمیت شرکتی اصول ساده‌ای دارد. اصولی نظیر «شفافیت»، «پاسخگویی»، «حمایت از حقوق سهامداران»، «توجه به همه ذینفعان»، «رفتار یکسان با همه سهامداران»، اصولی که بسیار ساده به نظر می‌رسند اما اهمیت فراوان دارند. برای تحقق این اصول، ساز و کارهای مختلفی باید طراحی و اجرا شوند. این ساز و کارها بیشتر در قوانین و مقررات یا رویه‌های پیشنهادی به‌عنوان منابع حاکمیت شرکتی مورد توجه قرار می‌گیرند. امروز در سرتاسر پهنه گیتی توسط الزامات سازمان‌ها و نهادهای ناظر مورد توجه قرار می‌گیرند. در کشور ما نیز خوشبختانه با توجه به اهمیت موضوع در قالب مقررات مختلف توسط نهادهای ناظر مثل سازمان بورس، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران و یا در مصوبات دولت و هیئت وزیران در قالب قوانین مختلف مورد توجه قرار گرفته‌اند. هر چند کیفیت اجرای این مقررات و ضمانت اجرایی آن که در برگیرنده اثربخشی آن است اهمیت بیشتری دارد. اگر قوانین و مقررات را وسیله‌ای برای آرامش زندگی افراد آن جامعه در نظر بگیریم، آنگاه چرخه «بحران-قانون-بحران» قانون... بیانگر آن است که اصلاحات بی‌درپی که به علت بروز بحران‌های مختلف در طول تاریخ رخ داده‌اند و به تبع آن با وضع مقررات جدید حاکمیت شرکتی تکامل یافته است؛ نشان می‌دهد که حاکمیت شرکتی برای زندگی بهتر و باکیفیت است. حتماً این داستان «به خاطر

میخی نعلی افتاد به خاطر نعلی اسبی افتاد، به خاطر اسبی سواری افتاد، به خاطر سواری جنگی شکست خورد، به خاطر شکستی مملکتی نبود شد و همه این‌ها به خاطر کسی بود که میخ را خوب نکوبیده بود» را شنیده‌اید! این داستان به موضوعی با عنوان «اثر پروانه‌ای» اشاره دارد. پیش از این تصور می‌شد اتفاقاتی که جهان را تغییر داده‌اند، چیزهایی مانند بمب‌های بزرگ، سیاستمداران دیوانه، زلزله‌های بزرگ یا جابجایی جمعیت کثیری از مردم بوده‌اند، اما اکنون متوجه شده‌ایم که این یک دیدگاه بسیار قدیمی است که توسط مردم مطرح شده بوده است. تفکر مدرن طبق نظریه آشوب می‌گوید چیزهایی که جهان را تغییر می‌دهند اتفاقاتی کوچک هستند. پروانه‌ای در جنگل آمازون بال می‌زند و طوفانی نیمی از اروپا را ویران می‌کند.

سال پیش به‌عنوان یکی از تبیین‌های تأثیر حاکمیت شرکتی بر زندگی بشر از اثر پروانه‌ای استفاده می‌کردم. هر چه زمان گذشت و تجارب بیشتری کسب کردم، متوجه شدم، تأثیر حاکمیت شرکتی بر زندگی ما توضیحات بسیار روشن و انکارناپذیری دارد و ضرورتی ندارد برای توضیح آن به «اثر پروانه‌ای» متوسل شویم. بیاید برای این منظور چند نمونه شواهدی که در ماه‌ها و روزهای اخیر با آن مواجه بوده‌ایم را مرور کنیم: وزیر محترم تعاون، کار و امور اجتماعی در سخنرانی ۱۲۷ بان: «... هفته‌ای نیست که حداقل ۲ گزارش فساد به دست من نرسد... شرکتی داریم که اگر آن را ۴ بار آتش زده بودیم و از نو می‌ساختیم، به اندازه فعلی از زبان به کشور تحمیل نمی‌کرد... هر چند در دولت کوشش‌های زیادی برای تقویت حاکمیت شرکتی در بخش دولتی انجام شده است. مواردی مثل ۱- آیین‌نامه انتظام بخشی، شفاف‌سازی و ضابطه‌مندسازی درآمدها و هزینه‌های شرکت‌های دولتی (تصویب‌نامه شماره ۵۲۸۲۷/ت ۶۱۲۷۱ هـ.تاریخ ۱۴۰۲/۲/۲۹؛ هیئت وزیران)، ۲- صورت‌جلسه مورخ ۱۴۰۲/۱/۱۷/۸ هیئت وزیران در خصوص «آیین‌نامه ارتقای اخلاق حرفه‌ای در نظام اداری» ۳- دستورالعمل احراز صلاحیت مدیران عامل و اعضای هیئت‌مدیره/هیئت‌عامل و همچنین افرادی که به نمایندگی صاحب‌سهم دولت در شرکت‌ها به‌عنوان عضو هیئت‌مدیره هیئت‌عامل معرفی می‌شوند (تصویب‌نامه شماره ۷۵۶۲۷/ت ۶۱۳۶۲ هـ.مورخ ۱۴۰۲/۵/۱۲ هیئت وزیران) باین وجود هنگامی که به نتایج می‌نگریم گویا

این مصوبه‌ها اثربخشی آن چنانی نداشته‌اند. البته به‌طور خوش‌بینانه می‌توانیم این‌گونه بنگریم که اگر این مقررات نبودند، آثار ناگوارتر می‌شد! گزارش تفریح بودجه که طبق قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران بر عهده دیوان محاسبات است، در هفته‌های گذشته توسط دیوان محاسبات ارائه شد. بخش عملکرد شرکت‌های دولتی را به شرح زیر مرور می‌کنیم که می‌تواند این ادعا را اثبات کند:

به نقل از ایسنا «طی سال ۱۴۰۲؛ ۱۳۴ شرکت زیان دادند/ ۸۰ درصد زیان مربوط به ۶ شرکت است. دیوان محاسبات اعلام کرد یافته‌های این نهاد نشان می‌دهد ۱۳۴ شرکت در سال ۱۴۰۲ زیان ده بودند. به گزارش ایسنا به نقل از اداره کل روابط عمومی و امور بین‌الملل دیوان محاسبات کشور، بررسی‌های فنی و تخصصی این نهاد نظارتی در جریان رسیدگی به گزارش تفریح بودجه سال ۱۴۰۲ نشان می‌دهد که در قانون بودجه این سال، ۱۷ شرکت با زیان (۲۱.۲۷۴) میلیارد تومان پیش‌بینی شده اما مطابق صورت‌های مالی، ۱۳۴ شرکت با افزایش حدود ۱۷ برابری به مبلغ (۳۵۴.۳۵۳) میلیارد تومان زیان ده شده‌اند.»

در کشور ناترازی‌های بسیاری داریم. یکی از این ناترازی‌ها مهم که کمیل سوهانی مستندسازی در سال ۱۳۹۵ از آن به‌عنوان «بمب ساعتی» یاد کرده است؛ ناترازی صندوق‌های بازنشستگی است. همان‌گونه که می‌دانیم صندوق‌های بازنشستگی که در سال‌های گذشته از محل حق بیمه‌های دریافتی یا مطالبات از دولت سرمایه‌گذاری‌های قابل توجیهی در شرکت‌های فعال در صنایع مختلف انجام داده‌اند به‌طوری که آن‌ها بزرگ‌ترین مالکان و شرکت داران تلقی می‌شوند.

نگاه اجمالی به سهامداران شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران این موضوع را نشان می‌دهد. بی‌شک در کنار سایر عوامل، حکمرانی نادرست و اداره اشتباه این نگاه‌ها باعث از بین رفتن منابع صندوق‌های بازنشستگی شده و به این ناترازی دامن زده است. این ناترازی یعنی به هم خوردن موازنه میان ورودی‌های صندوق‌ها (حق بیمه‌ها، درآمدهای سرمایه‌گذاری و...) و خروجی‌ها (پرداخت مستمری به بازنشستگان) چگونه زندگی ما را دستخوش تغییر می‌کند؟ جواب بدیهی است، رفاه و تأمین اجتماعی اعضای آن

یعنی طیف گسترده‌ای از مردم را با ابهام مواجه می‌سازد و از طرفی دولت سالانه مبالغ قابل ملاحظه‌ای در بودجه برای رفع این ناترازی در نظر می‌گیرد که از محل منابع کل ملت ایران است.

اندازه این ناترازی به اندازه‌ای افزایش یافته است که اقتصاددانان برجسته‌ای همچون دکتر مسعود نیلی در سخنرانی با عنوان «چرخ‌دنده‌های ناترازی در اقتصاد ایران» که چند ماه پیش نشست با حضور صاحب‌نظران اقتصادی، سیاسی و اجتماعی که به میزبانی گروه رسانه‌ای «دنیای اقتصاد» برگزار شد ارائه کردند آن را به اندازه فروش نفت می‌دانند. به عقیده ایشان با در نظر گرفتن این موضوع «اقتصاد ما بدون نفت است!» یعنی منابع حاصل از فروش نفت تنها باید صرف ناترازی صندوق‌های بازنشستگی شود. در حالی که ساختار بودجه کشور دارای ناترازی و کسری است یعنی هزینه‌های دولت بر درآمدهای آن فزونی دارند، این ناترازی‌ها بر کسری بودجه می‌افزاید و به عقیده اقتصاددانان منشأ تورم است که زندگی تمام آحاد ملت را تحت شعاع قرار می‌دهد به‌طوری که وزیر تعاون، کار و رفاه اجتماعی در اول آذرماه ۱۴۰۳ در این باره چنین اظهار داشته‌اند: «حدود ۵۰ درصد کسری بودجه در سال ۱۴۰۳ که باعث تورم ۴۰ درصدی شد به خاطر کمک دولت به صندوق‌های بازنشستگی بوده است». همچنین به نقل از اکوایران وابستگی این صندوق‌ها به بودجه عمومی دولت حدود ۴۰۰ هزار میلیارد تومان است.

هیئت‌مدیره هسته اصلی و مرکزی حاکمیت شرکتی است. هیئت‌مدیره در راهبری و نظارت اثربخش نقش انکارناپذیری در حکمرانی خوب یک بنگاه دارد. حدود ۵،۴۰۰ نفر از اعضای هیئت‌مدیره شرکت‌های دولتی و شبه‌دولتی به‌طور مستقیم و غیرمستقیم توسط ۵ وزیر (وزارتخانه) تعیین و انتخاب می‌شوند. بی‌شک شیوه انتخاب و تعیین این اعضا تأثیر شگرفی بر عملکرد این شرکت‌ها دارد. بر اساس اظهارات برخی از وزرا مبنی بر دریافت سفارش‌ها و سوابق کاری مختلف به صورت روزانه، چنین به نظر می‌رسد برای زندگی بهتر این فرایند مستلزم بازنگری اساسی است. گفتنی است براساس گزارش دیوان محاسبات در مجموع تعداد ۶،۴۳۱ صندلی شرکت‌های دولتی و شبه‌دولتی توسط دولت تعیین می‌شود.

ادامه در صفحه ۱۷

چادرملو؛ پیشگام در تأمین پایدار انرژی و رشد صنایع فولادی



شرکت معدنی و صنعتی چادرملو به منظور تأمین برق مورد نیاز صنایع خود در منطقه اردکان یزد به ویژه تولید کنسانتره سنگ آهن، تولید گندله، تولید آهن اسفنجی، تولید فولاد اقدام به راه‌اندازی طرح نیروگاه

سیکل ترکیبی با ظرفیت اسمب ۵۴۶ مگاوات ساعت کرد. این طرح بزرگ و بنیادی به دلیل نیاز مبرم صنعت فولاد و معدن در دستور کار قرار گرفت که از سال ۱۴۰۰ واحدهای مذکور بیشترین سهم از قطع کردن سراسری برق را داشتند. بنابراین باتوجه به حساسیت تأمین برق و لزوم برقراری توازن میان ظرفیت تولید همراستا با افزایش تقاضا، ایجاد ظرفیت‌های جدید نیرگاهی امری حیاتی است. شرکت معدنی و صنعتی چادرملو از سال ۱۴۰۱ این پروژه را آغاز نمود و باتوجه به برآوردهای آن در سال ۱۴۰۳ به پایان خواهد رسید. تا سال ۱۴۰۴ این پروژه وارد مدار شده و میزان برق مورد نیاز واحدهای تولیدی این گروه را تأمین نماید. باتوجه به دوره احداث ۲ ساله این نیروگاه، شرکت بهره‌بردار از آن را برای ۲۵ سال پیش‌بینی نموده است.

مجموع هزینه‌های سرمایه‌گذاری اولیه طرح تا پایان سال ۱۴۰۲ براساس قراردادهای منعقد شده به میزان ۶۰۵،۸۱۲ میلیون ریال بوده است که از طریق افزایش سرمایه‌های گذشته و منابع داخلی تاکنون تأمین شده است. «کچاد» برای تکمیل این طرح در سال ۱۴۰۲ قصد دارد هزینه ۵۰۰،۸۹۶،۶۸۶ میلیون ریالی که شامل ۶،۴۰۹،۶۸۶ میلیون ریال و ۸۴۰،۰۰۰،۰۰۰ یورو می‌باشد را از طریق افزایش سرمایه اخیر خود تأمین نماید.

از دیگر برنامه‌های در دستور کار شرکت معدنی و صنعتی چادرملو طرح نیروگاه خورشیدی با ظرفیت اسمی ۱۰۰ مگاوات ساعت است که در منطقه خضرآباد یزد است که هدف آن تأمین برق مورد نیاز شرکت‌ها و کارخانجات متعلق به شرکت معدنی و صنعتی چادرملو است. این طرح به منظور استفاده از منابع خورشیدی به جای منابع تجدیدناپذیر طی ۲ سال گذشته ۱۲۰،۸۶،۴۵۵ میلیون ریال هزینه رسالی و ۱۴،۶۵۱،۲۹۲ یورو هزینه ارزی پرداخت کرده است که این طرح تا سال ۱۴۰۴ به مرحله بهره‌برداری برسد. پیش‌بینی شرکت از استفاده نیروگاه خورشیدی به مدت ۳۰ سال پس از بهره‌برداری آن است. طبق برآورد شرکت معدنی و صنعتی چادرملو این طرح برای تکمیل خود در سال جاری به ۸،۷۴۶،۸۲۵ میلیون ریال هزینه ریالی و ۱۴،۶۵۱،۲۹۲ یورو هزینه ارزی نیاز دارد که در مجموع

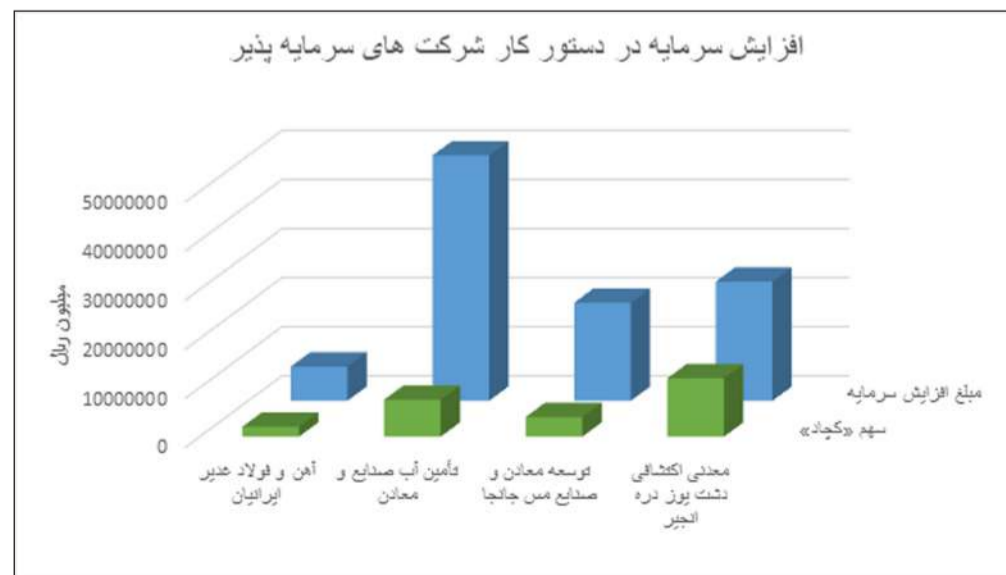
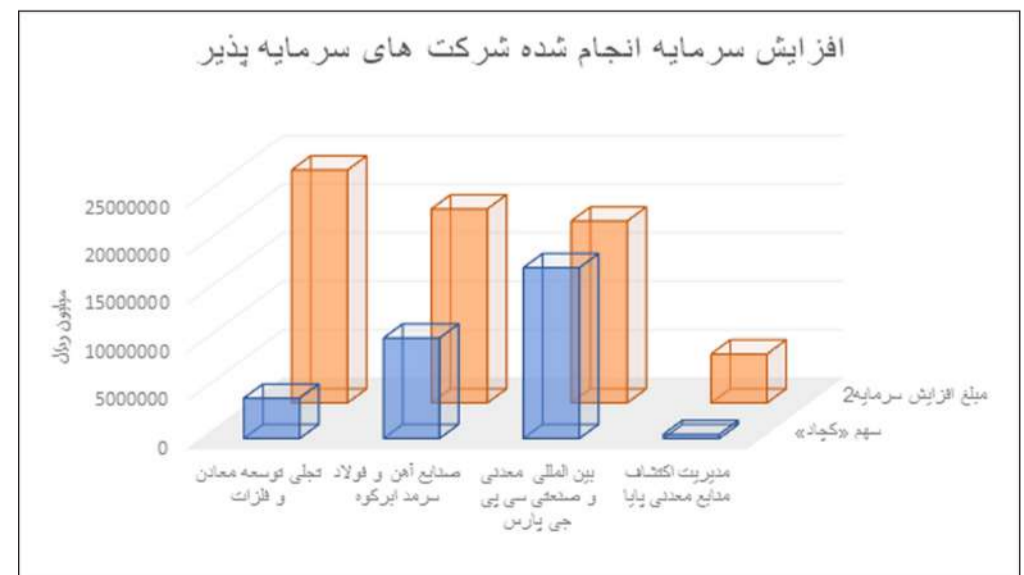
۱۶،۳۶۵،۴۹۷ میلیون ریال خواهد بود. طرح سوم در دستور کار شرکت معدنی و صنعتی چادرملو که یکی از اهداف افزایش سرمایه ۱۴۰۳ بوده است، پروژه آماده‌سازی معدن سنگ آهن جدید (آنومالی A10) بوده است. طرح سنگ آهن جدید به عنوان خوراک و مواد اولیه پایدار و درازمدت برای کارخانجات فرآوری کنسانتره در دستور کار قرار گرفته است. «کچاد» با مشارکت در این طرح همراه با شرکت مادر تخصصی تولید مواد اولیه و سوخت هسته‌ای ایران (تماس) استخراج ۴۰ میلیون تن سنگ آهن با عیار ۴۴ درصد را برآورد نموده است. سهم «کچاد» در طرح مذکور ۵۹ درصد از محصول کنسانتره و قدرالسهم شرکت سرمایه‌پذیر ۴۱ درصد معادل ارزش محصول کنسانتره با یار ۶۶ درصد تعیین شده است.

دوره احداث این طرح ۲ سال معادل ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ و دوره بهره‌برداری ۱۳ سال طبق قرارداد بوده است که قابل تمدید نیز می‌باشد. در این سرمایه‌گذاری، شرکت چادرملو نقش استخراج سنگ برای خود و شرکت سرمایه‌پذیر و تبدیل ۴۱ درصد از سنگ استخراج شده به کنسانتره برای شرکت سرمایه‌پذیر بوده است. شرکت معدنی و صنعتی چادرملو برای اجرای این طرح ۲۰،۰۰۰،۰۰۰ میلیون ریال را به عنوان پیش‌پرداخت قرارداد تا پایان سال ۱۴۰۲ به شرکت سرمایه‌پذیر پرداخت نموده است

و قصد دارد در افزایش سرمایه ۱۴۰۳ به میزان ۲۱،۳۵۵،۳۶۰ میلیون ریال را نیز صرف طرح مذکور نماید.

شرکت معدنی و صنعتی چادرملو در سال ۱۴۰۲ و نیمه نخست ۱۴۰۳ اقدام به مشارکت در افزایش سرمایه شرکت‌های «تجلی توسعه معادن و فلزات»، «صنایع آهن و فولاد سرد ابرکوه»، «بین المللی معدنی و صنعتی سی پی جی پارس» و «مدیریت اکتشاف منابع معدنی پایا» نمود که هزینه‌ای به ارزش ۳۲،۵۰۴،۶۷۶،۵۰۴ میلیون ریال را به همراه داشت. افزایش سرمایه‌های مذکور که از محل مطالبات و آورده نقدی صورت گرفت به ترتیب مشارکت ۱۷،۲۶ درصد، ۵۱،۷۴ درصد، ۹۳،۸۷ درصد و ۸،۲۳ درصد «کچاد» را به همراه داشت که در نمودار زیر میزان سهم شرکت در افزایش سرمایه‌های مذکور به تصویر کشیده شده است.

از سوی دیگر، شرکت‌های «آهن و فولاد غدیر ایرانیان»، «تأمین آب صنایع و معادن»، «توسعه معادن و صنایع مس جانجا» و «معدنی اکتشافی دشت یوز دره انجیر» نیز برنامه افزایش سرمایه جدیدی از محل مطالبات و آورده نقدی سهامداران در دستور کار دارند که در مرحله پذیره نویسی قرار دارند. این برنامه‌ها حضور ۲۵،۴۲۹،۴۸۰ میلیون ریالی «کچاد» را می‌طلبد تا با میزان سرمایه‌ای که در نمودار زیر به تصویر کشیده شده است، در طرح افزایش سرمایه آنها مشارکت نماید.



نگاهی به آینده بازار سرمایه ایران

تحول در صنایع ریالی

حاشیه سود آنها وارد کرده است. همچنین، قیمت گذاری دستوری در صنعت دارو معضل بزرگی است که بسیاری از شرکت های داروسازی را در آستانه ورشکستگی قرار داده است. این مشکلات، در کنار کاهش نرخ سودآوری، باعث شده است که وضعیت این صنعت به طور کلی به ویژه در یک سال گذشته نگران کننده باشد. اگر چه صنعت دارو سهم قابل توجهی از بازار سرمایه ایران را تشکیل نمی دهد اما، مشکلات موجود در این صنعت نیازمند توجه جدی دولت برای ارائه راه حل های مناسب است. با توجه به تحلیل های تکنیکالی و پیش بینی های موجود، به نظر می رسد که شاخص بورس در کوتاه مدت ممکن است شاهد یک اصلاح جزئی باشد. این اصلاح می تواند به عنوان یک استراحت در مسیر صعودی بازار تلقی شود، اما هدف اصلی شاخص در بلندمدت همچنان صعودی خواهد بود. در صورتی که وضعیت اقتصادی کشور به ویژه در زمینه سیاست های بین المللی و منطقه ای تغییرات منفی نداشته باشد، پیش بینی می شود که بازار در پایان سال ۱۴۰۳ با پویایی بیشتر و رشد شاخص روبرو شود. در این میان، حجم معاملات و نقدشوندگی بازار نیز به عنوان شاخص های مهمی در نظر گرفته می شوند. این دو عامل به ویژه در کنار رشد شاخص، می توانند نشانه های مثبتی از بهبود وضعیت بازار باشند. تأثیر سیاست های دولت چهاردهم تا به امروز برای بازار سرمایه مثبت بوده است. این دولت به ویژه به این نکته پی برده که بازار سرمایه می تواند ابزاری مهم برای تأمین مالی طرح های زیرساختی و اقتصادی کشور باشد. در صورتی که دولت به همین روند ادامه دهد و شرایط بازار را به گونه ای بهبود بخشد که سرمایه گذاران تمایل به سرمایه گذاری در سهام شرکت ها و پروژه ها داشته باشند، می توان انتظار داشت که بازار سرمایه در دوره چهار ساله این دولت به شرایط بهتری نسبت به سایر بازارها دست یابد. خصوصاً محدودیت های دامنه نوسان برای افزایش گروه الف، ناظر بازار باید به این نکته توجه کند که در صورت رسیدن بازار به سطحی از عمق و شفافیت، اطلاعات باید به طور کامل و به موقع در قیمت ها خود را نشان دهند. به همین دلیل، هیچ گونه محدودیتی برای بازگشایی نمادها نباید اعمال شود و این کار می تواند از طرف بازارگردان ها یا سهامداران عمده در جهت کشف قیمت تعادلی انجام گیرد. زمانی که اطلاعات افشا می شود، اگر نمادها با دامنه نوسان مواجه باشند شاهد تشکیل صف های خرید و فروش و به تأخیر انداختن اصلاح قیمت ها خواهیم بود؛ لذا در این شرایط، لازم است که سازمان بورس با استفاده از مشارکت سهامداران عمده و بازارگردان ها، نمادها را در بازه قیمتی مناسب بدون دامنه نوسان بازگشایی کند تا از ایجاد صف های طولانی جلوگیری شود.

احسان عسکری

عضو هیئت مدیره شرکت مشاور سرمایه گذاری ترنج

صنایع ریالی یکی از بخش های اساسی و مهم بازار سرمایه ایران را تشکیل می دهند که از جمله این صنایع، میتوان به صنایع بانکداری، خودرو، دارو، سیمان و برق اشاره داشت. اخیراً در صنعت خودرو سازی، دو اتفاق مهم و مثبت اخیراً رخ داده است که می تواند به آینده این صنعت کمک کند. اول، افزایش قیمت محصولات خودرو سازان است که دولت تلاش کرد تا قیمت ها را تا حدی آزاد نزدیک کند. این اقدام باعث افزایش درآمد خودرو سازان و تقویت توان مالی آنها شده است. دوم، توجه دولت به واردات خودرو به ویژه خودرو های خارجی می تواند رقابت را در بازار خودرو سازی افزایش دهد. این موضوع می تواند سبب بهبود کیفیت محصولات داخلی و نزدیک شدن قیمت ها به یکدیگر شود. اگر خودرو های تولیدی به طور مشابه سایر کالاها در بورس کالا عرضه شوند، می توان انتظار داشت که دلالت و سفته بازار از فرآیند واسطه گری کنار رفته و بازار خود رویی شفاف تر و متعادل تر شکل گیرد. این اقدام می تواند به نفع مصرف کنندگان و سهامداران شرکت های خودرو سازی باشد. در صنعت بانکداری نیز، اصلاحات ساختاری از چند سال گذشته شروع شده است؛ تلاش هایی برای بهبود کفایت سرمایه بانکها و اصلاح ترکیب دارایی های آنها صورت گرفته که می تواند به بهبود وضعیت این صنعت کمک کند. رشد قیمت دلار، نیمه ای تأثیرات مثبتی بر بانک های که دارایی های ارزی دارند، گذاشته است؛ این موضوع به ویژه برای بانک های که منابع ارزی زیادی دارند، سود آور است. علاوه بر این، بهبود وضعیت کلی بازار سرمایه و اقتصاد کشور می تواند به نفع بانکها باشد. از یکسو، این به بانکها کمک می کند تا از بنگاهداری خارج شوند و از سوی دیگر، فرصت های بهتری برای اصلاح ترکیب دارایی های خود خواهند داشت. صنعت سیمان یکی از صنایعی است که به موجب سیاست های حمایتی بورس کالا توانسته است تا حد زیادی از مشکلاتی مانند افزایش قیمت برق و قطعی گاز نجات یابد. عرضه و تقاضا در بورس کالا باعث شده تا قیمت سیمان به طور طبیعی و بر اساس شرایط بازار تنظیم شود. این صنعت در شرایط سخت اقتصادی توانسته است با حفظ تولید و فروش، سودآوری خوبی برای سهامداران خود به ارمغان آورد. متأسفانه در صنعت دارو، وضعیت شرکت ها نسبتاً نامساعد بوده است. رشد نرخ بهره و افزایش هزینه های مالی این شرکت ها، فشار زیادی به

حاکمیت شرکتی برای زندگی بهتر

ادامه از صفحه ۱۶

به وجود می آورد. نگاه اجمالی به قانون بر نامه هفتم پیشرفت جمهوری اسلامی که در اوایل سال ۱۴۰۳ منتشر شد و در ابعاد مختلف به این موضوع پرداخته است، نشان می دهد که حکمرانی خوب شرکت ها مسئله ای واقعی و خطیر است. اگر به گونه ای کلان تر به موضوع نگاه کنیم، شرکت ها ثروت های کشور هستند که اداره و حکمرانی نادرست آنها باعث از بین رفتن این ثروت می شود. هزینه های پنهان آن نیز ناشی از بین رفتن اعتماد سرمایه گذاران، مسائل زیست محیطی و مسائل مشابه است که نمی توان ارزشی برای آن تعیین کرد.

نظریه اصلی دیگری که از حاکمیت شرکتی پشتیبانی می کند، «نظریه نمایندگی» است. در این مدل هدف اصلی تأمین منافع و حقوق سرمایه گذاران (سهامداران) است. به نظر می رسد به دلیل توسعه نیافتگی سرمایه گذاری و محیط آن در ایران، حاکمیت شرکتی آن چنان باید و شاید به مسئله ای حقیقی در کشور ما تبدیل نشده است. گویی نوعی تقلید از کشورهای پیشرفته است. هنگامی که این دستورالعمل ها به مرحله اجرا می رسند، بسیاری از محتوای خود را از دست می دهد و حالتی شکلی به خود می گیرند. دوباره باید اذعان کرد که شاید در نبود آنها، وضعیت فاجعه بار تر می شد!

در هر صورت حاکمیت شرکتی برای توسعه بازار سرمایه و سرمایه گذاری در ایران جزو ضروریات است.

آری، اگر «حاکمیت شرکتی خوب برای زندگی بهتر» محقق نشود بی شک «حاکمیت شرکتی بد، زندگی فاجعه بار» رخ خواهد داد.

هنگامی که به مسائل زیست محیطی نیز نگاه می کنیم، تأثیر شرکت ها انکارناپذیر است. مسائلی مانند آلودگی هوا، مصرف بی رویه آب، فرونشست زمین، آلودگی های زیست محیطی نیز بی تأثیر از عملکرد شرکت ها نیست. بر اساس نظریه ذینفعان که یکی از مبانی اصلی حاکمیت شرکتی است، شرکت ها باید منافع همه ذینفعان را مورد توجه قرار دهند. شواهد زیادی وجود دارد که رخداد و تشدید چنین مسائلی اجتماعی متأثر از عملکرد شرکت های تجاری است.

هنگامی که کل پیکره اقتصاد کشور را به صورت دایره ای بزرگ تصور کنیم؛ نگاه تک تک شرکت های تجاری قطعات کوچک تری از این دایره بزرگ را تشکیل می دهند؛ بنابراین به سادگی می توان دریافت که عملکرد این دایره بزرگ وابسته به قطعات کوچک آن است. دوباره به پرسش و پیام اصلی این نوشتار برگردیم. چگونه حاکمیت شرکتی کیفیت زندگی ما را تغییر می دهد؟ آری با مرور سریع چند موضوع بالا در می یابیم شرکت ها عناصر اصلی پیکره اقتصاد کشور را تشکیل می دهند. شرکت های خصوصی، دولتی، خصولتی (وابسته به صندوق های بازنشستگی) زندگی ما را به شیوه های مختلف متأثر می کند. شرکت های دولتی از طریق مصرف منابع دولت، شرکت های خصولتی از طریق ناترازی صندوق های بازنشستگی و سایر شرکت ها نیز در تعامل با سهامداران خود. همه این شرکت ها از طریق تعامل با محیط زیست بخش عمده ای از مسئله ناترازی زیست محیطی که مسئله روز کشور است را

رکوردهای شرکت معدنی و صنعتی گهر زمین در ۱۰ ماهه سال ۱۴۰۳؛

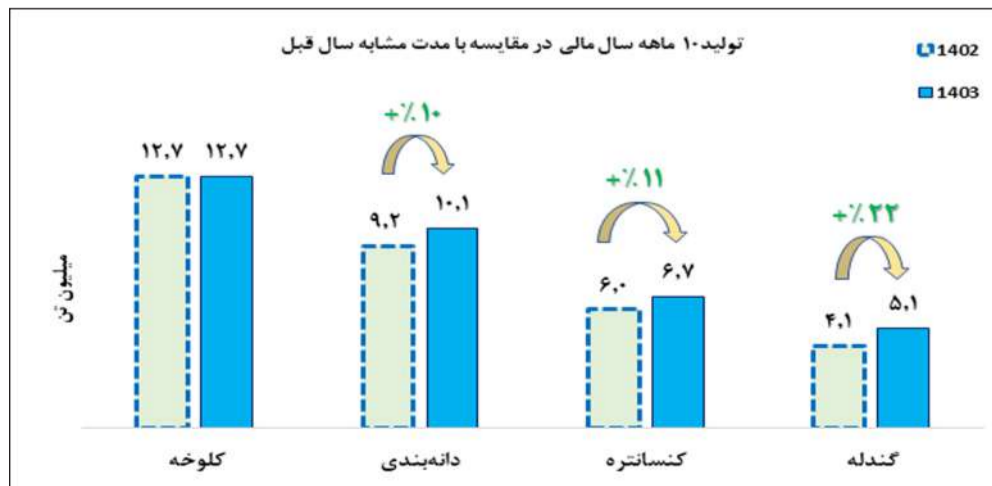
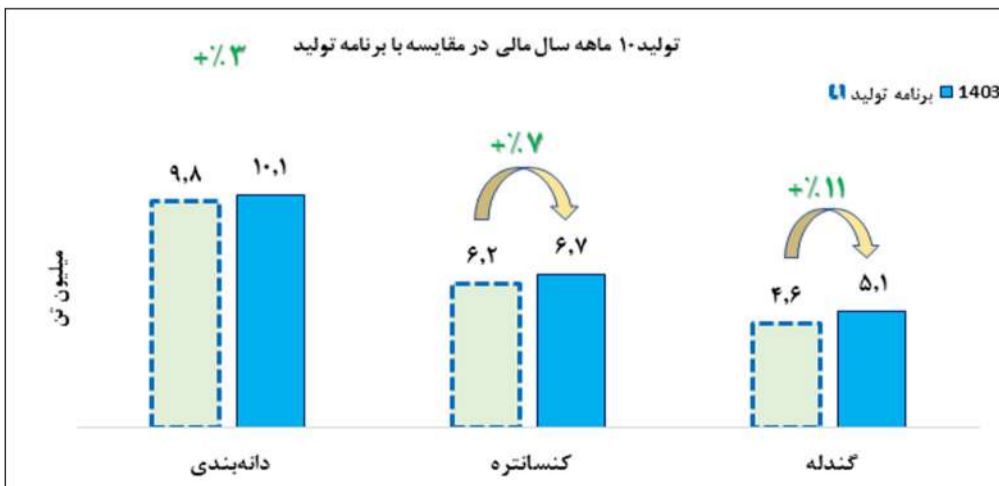
«گهر» فراتر از برنامه



طبق آخرین گزارش سازمان زمین شناسی آمریکا (۲۰۲۳)، کل ذخایر سنگ آهن خام جهان ۱۹۱ میلیارد تن برآورد شده است. از این بین، ایران با ذخیره ۳/۳ میلیارد تن، دهمین کشور دارای ذخیره سنگ آهن خام جهان و شرکت معدنی و صنعتی گهر زمین دومین تولید کننده سنگ آهن در ایران است. میانگین عیار سنگ آهن در جهان معادل ۴۷ درصد و در ایران ۴۵/۵ درصد برآورد شده است. در این بین میانگین عیار سنگ آهن شرکت معدنی و صنعتی گهر زمین ۵۳ درصد برآورد شده که بیشتر از میانگین عیار سنگ آهن ایران و حتی جهان می باشد. انومالی گهر زمین در منطق گل گهر (توده ۳) واقع شده است. ذخیره این توده بیش از ۶۵۰ میلیون تن برآورد شده که از این بین ذخیره باقیمانده آن حدود ۵۱۱ میلیون تن می باشد. شرکت معدنی و صنعتی گهر زمین در سال ۱۳۸۳ بهره برداری از معدن ۳ را شروع کرده و در ادامه با احداث کارخانه خردایش (در سال ۱۳۹۶) با ظرفیت ۱۵ میلیون تولید در سال، ۳ خط تولید کنسانتره هر کدام به ظرفیت ۲ میلیون تن در سال (خط ۱ در سال ۱۳۹۳، خط ۲ در سال ۱۳۹۵ و خط ۳ در سال ۱۴۰۰) و کارخانه گندله سازی به ظرفیت تولید ۵ میلیون تن در سال (در سال ۱۳۹۹) به سمت تکمیل زنجیره

فولاد گام برداشته است. سهم تولید گهر زمین در سال ۱۴۰۲، در زنجیره آهن و فولاد کشور، به ترتیب ۱۸/۳ درصد در سنگ آهن، ۱۱/۳ درصد در کنسانتره و ۱۰/۲ درصد در گندله بوده است. گهر زمین در ۱۰ ماهه سال مالی ۱۴۰۳ (منتهی به پایان مهر ۱۴۰۳)، در مقایسه با مدت مشابه سال قبل عملکرد خود را در تولید محصولات ارتقا داده و از میزان تولید مدت مشابه سال قبل فراتر رفته است. به طوری که در سنگ آهن دانه بندی شده ۱۰٪، کنسانتره ۱۱٪ و گندله ۲۲٪ افزایش تولید داشته است. این شرکت همچنین در ادامه افتخارات خود، در ۱۰ ماهه سال مالی ۱۴۰۳، ۲۵٫۱۴۰۳ کورد در تولید خود شامل ۹ کورد در سنگ آهن دانه بندی شده، ۱۰ کورد در کنسانتره سنگ آهن ۶ کورد در گندله به ثبت رساند. همچنین در ۲۳ اردیبهشت ماه ۱۴۰۳ با تولید ۲۴۴۰۴ تن در روز، رکورد تولید روزانه گندله کشور را نیز به نام خود ثبت کرده است.

گفتنی است که شرکت معدنی و صنعتی گهر زمین در میزان تولید محصولات خود جلوتر از برنامه نیز حرکت نموده، به طوری که در تولید سنگ آهن دانه بندی ۳٪، کنسانتره ۷٪ و گندله ۱۱٪ در مقایسه با برنامه تولید افزایش و رشد قابل توجهی داشته است.



فولاد سازان و بحران نقدینگی

علی سپه‌وند

سرپرست معاملات بورس کالا کارگزاری صبا تامین

تومان و ۸۰۰ قرار گرفت. به‌رغم کاهش اندک در قیمت دلار و طلا طی هفته جاری، اگر در روزهای آینده رویدادهای سیاسی یا نظامی خاصی رخ ندهد که موجب تنش‌های بیشتر در خاورمیانه شود، انتظار می‌رود بازارها به آرامی به طرف ثبات حرکت کرده و هیجان‌ها فروکش کند، که می‌تواند کار قیمت‌سازان را دشوارتر نماید.

در معاملات آخرین هفته آبان ماه بورس کالای ایران، بازار فولاد با عرضه قابل توجهی روبه‌رو شد. در این روز برنامهریزی شده بود که ۲۷۹ هزار و ۲۲۹ تن محصول فولادی در تالار صنعتی بورس کالا معامله شود، اما در نهایت ۹۶ هزار و ۴۹۸ تن از این محصولات به تابلوی معاملات راه یافتند.

در میان این محصولات، میلگرد بیشترین تمرکز را به خود اختصاص داد. ۴۸ هزار و ۷۷۲ تن میلگرد توسط فروشنده‌گان عرضه شد، که توانست ۳۵ هزار و ۹۱۵ تن تقاضا جذب کند. در نهایت، این محصول با قیمت میانگین ۲۸۱ هزار و ۳۱۸ ریال به فروش رسید.

همچنین، ۱۵ هزار و ۲۲۶ تن تیر آهن در بازار عرضه شد که مورد استقبال ۱۱ هزار و ۲۲۶ تن تقاضا قرار گرفت و باقیمت میانگین ۲۷۳ هزار و ۶۶۷ ریال معامله شد. نکته جالب توجه در این معاملات، عرضه ۳۲ هزار و ۵۰۰ تن ورق گرم بود. این محصول توانست جذب تقاضای چشمگیری شود، چنان‌که ۲۵۰ هزار تن تقاضا با قیمت میانگین ۳۱۵ هزار و ۶۷۰ ریال برای آن ثبت شد. این نمایش از تقاضای بالا برای ورق گرم، نشانه‌ای از روند مثبت بازار برای این محصول است. در مجموع، اعداد و ارقام حاکی از وضعیت پویای بازار فولاد در بورس کالای ایران و تقاضای قابل توجه برای محصولات مختلف این بازار در پایان آبان ماه هستند.

در ابتدای سال تا پایان مهر ماه، تجارت خارجی ایران به رقم چشمگیر ۷۲ میلیارد دلار رسید. این رقم با در نظر گرفتن صادرات کالاهای غیر نفتی و با استثنای نفت خام، نفت کوره و نفت سفید محاسبه شده است. این موفقیت نشان از رشد قابل توجهی دارد، با افزایش ۱۱.۴۸ درصدی در وزن و ۱۴.۷۲ درصدی در ارزش دلاری در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته.



با وجود این پیشرفت‌ها، ظرفیت‌های خالی تولید در صنایع مختلف هنوز به چالش بزرگی برای کشور تبدیل شده‌اند. استفاده از روش ورود موقت به‌عنوان راه‌حلی مؤثر برای پر کردن این ظرفیت‌ها مطرح شده است. این روش به واردکنندگان امکان می‌دهد تا به‌صورت اعتباری مواد اولیه خود را وارد کنند و در صورت تسهیل این روش‌ها توسط دولت، می‌توان میزان ورود موقت را از ۵۰۰ میلیون دلار فعلی به دو تا سه میلیارد دلار افزایش داد.

تصمیمات جدید کارگروه بازگشت ارز صادراتی نیز به بحث وصول تعهدات ارزی ناشی از ورود موقت می‌پردازد. دسترسی به پروانه‌های صادراتی سال ۱۴۰۲ برای بازگشت ارز صادرات، طبق روش‌های اعلامی، بدون در نظر گرفتن میزان رفع تعهد تا سقف ۱۵ ماه فراهم خواهد شد. برای استفاده از معافیت‌های مالیاتی، پرونده‌ها باید در این مهلت قانونی در سامانه‌ها ثبت شوند.

مهلت‌های تعیین شده برای پروانه‌های صادراتی مربوط به ورود موقت که اطلاعات آن‌ها به بانک مرکزی ارسال نشده است، امکان‌ات و فرصت‌های جدیدی برای صادرکنندگان فراهم می‌کند. با این حال، مهلت ارسال درخواست‌ها تا ۱۵ آذرماه جاری قابل تمدید نیست. این

تحولات نشان دهنده جهت‌گیری مثبت در تجارت خارجی ایران است و نقشی کلیدی در تقویت اقتصاد کشور ایفا می‌کند.

بازار فولاد در آبان ۱۴۰۳ تحت تأثیر عوامل مختلف داخلی و خارجی قرار داشت. از یک سو، رکود در تقاضای داخلی و کاهش قیمت‌های جهانی فشار زیادی بر تولیدکنندگان داخلی وارد کرده و از سوی دیگر، نوسانات نرخ ارز و تحولات سیاسی منطقه‌ای موجب شده تا پیش‌بینی دقیق از آینده بازار دشوار باشد. با این حال، تحلیلگران این انتظار را دارند که در آذر ماه شاهد ثبات نسبی قیمت‌ها با نوسانات اندک باشیم. این دوره فرصتی مناسب برای خریداران است، در حالی که تولیدکنندگان باید به دقت روند بازار را رصد کرده و براساس تغییرات سیاسی و اقتصادی تصمیمات مناسبی را اتخاذ نمایند. بحران نقدینگی یکی از چالش‌های بزرگ بازار فولاد در آذر ۱۴۰۳ است. در حال حاضر، بسیاری از کارخانه‌ها به دلیل مشکلات نقدینگی با کاهش تولیدات و فروش محصولات مواجه هستند. در نهایت، کاهش تقاضا و عدم دسترسی به تسهیلات بانکی، فشار زیادی بر تولیدکنندگان وارد کرده است. پیش‌بینی می‌شود که تا زمانی که مشکلات نقدینگی رفع نشود، بازار فولاد همچنان در رکود باقی بماند.

خرید اپال گام بلندی برای رسیدن به توازن در گروه فولاد مبارکه

محمد یاسر طیب‌نیا

مدیرعامل شرکت فولاد مبارکه

مجمع فولاد مبارکه

انعقاد قرارداد خرید شرکت صنایع معدنی کانی‌سازان کیمیا بین بانک پارسیان، فولاد مبارکه و فولاد کاوه پارس سه نوبه خود بزرگترین معامله تاریخ فولاد مبارکه و به لحاظ رقم و عدد، در سال جاری بزرگترین معامله بورسی بود؛ علاوه بر آن نیز این امر در کشور به‌عنوان بزرگترین مشارکت معدنی سال به‌شمار می‌رود و خرید سهام شرکت اپال، تضمین‌کننده سودآوری گروه فولاد مبارکه در آینده خواهد بود.

اولین هدفی از این مشارکت، تامین پایدار گندله و کنسانتره مورد نیاز گروه فولاد مبارکه است. بزرگترین چالش مادر صنعت فولاد طی سال‌های گذشته، چالش تامین مواد اولیه بوده که البته شاید طی چند سال اخیر به دلیل پیشی گرفتن گلوگاه‌های جدیدی همچون محدودیت‌های انرژی نسبت به این چالش کمتر سخنی از آن شنیده شده و این چالش در پله‌های عقب‌تر قرار گرفته است با توسعه‌هایی که در صنعت فولاد داریم در حال حاضر ظرفیت تولید این محصول در کشور به نزدیک ۵۰ میلیون تن رسیده و این در حالی است که با احتساب میزان تولید فولاد مبارکه با ۱۰۰ درصد ظرفیت، میزان تولید فولاد کشور به‌میزان حدود ۶۵ درصد از ظرفیت نصب شده است. تولید سالانه فولاد کشور، ۵۵ میلیون تن برنامهریزی شده و پروژه‌های در دست اجرا برای رسیدن به ظرفیت تولید ۶۵ تا ۶۸ میلیون تن فولاد در حال انجام است؛ از سوی دیگر مجوز تولید تا ۱۴۵ میلیون تن فولاد در کشور صادر شده و از این رو چالش تامین مواد اولیه برای تولید فولاد بسیار جدی و اجتناب‌ناپذیر است. در حال حاضر ذخایر قطعی سنگ آهن کشور به‌میزان ۳.۳ میلیارد تن برآورد شده و اگر برنامه تولید فولاد کشور محقق شود، این ذخیره کمتر از ۲۰ سال تکاپوی نیاز صنعت را خواهد داشت. سرمایه‌گذاری فولاد مبارکه در اپال برای این شرکت و گروه صنعتی کاوه پارس، تضمین‌کننده سرمایه‌گذاری‌های انجام‌شده گذشته است؛ از سوی دیگر، بهره‌برداری تخصصی از شرکت‌های گروه اپال از دیگر اهداف قابل تحقق فولاد مبارکه است هم‌افزایی با فولاد سنگان به‌عنوان بزرگترین مجموعه صنعتی

منطقه خواف، از دیگر اهداف فولاد مبارکه در خرید اپال بوده است، مجموعه‌ای که در منطقه خراسان در همسایگی اپال قرار دارد و توسعه‌های هدمندانی از جمله تولید ۵ میلیون تن کنسانتره و ۵ میلیون تن گندله برای آن تعریف شده است. ایجاد توازن در گروه فولاد مبارکه ضروری است چرا که این مجموعه علاوه بر آن که بیش از ۳۰ درصد از فولاد را تولید می‌کند، تولیدکننده اصلی ورق‌های فولادی کشور است و سال گذشته عنوان صادرکننده اول غیر نفتی کشور را از آن خود کرده است؛ با این شرایط مادر حوزه بالادست با چالش‌هایی روبه‌رو هستیم و این خرید گام بلندی است که ما را هر چه بیشتر به توازن در گروه فولاد مبارکه نزدیک می‌کند. طی سه سال اخیر استراتژی فولاد مبارکه توسعه متوازن بوده است، این توسعه در حوزه تامین انرژی برق، گاز و آب دنبال شده است، به‌طوری که فولاد مبارکه موفق شد پروژه‌های احداث و راه‌اندازی نیروگاه‌های ۹۱۴ مگاواتی سیکل ترکیبی و ۶۰۰ مگاواتی خورشیدی را در دستور کار قرار دهد و هر دو را وارد مدار کند. در حوزه تامین گاز نیز مطالعات لازم انجام شده و به زودی قرارداد میادین گازی فولاد مبارکه به امضا خواهد رسید. هم‌افزایی فولاد مبارکه با هلدینگ تخصصی فولادی معدنی بنیاد مستضعفان در دستور کار است و این در حالی است که امروز نته‌تبدیل صنعت فولاد بلکه همه صنایع بزرگ دنیا با اتفاقاتی از این دست مواجه هستند که شرکت‌ها به‌ادغام‌های هدفمند، مشارکت‌های هوشمند و اتحادهای استراتژیک روی آورده‌اند. همکاری فولاد مبارکه و فولاد کاوه پارس برای خرید شرکت معدنی کانی‌سازان کیمیا الگویی در راستای ادغام و مشارکت استراتژیک برای توسعه پایدار است؛ ما با این اقدام نشان دادیم که پای حرفی که می‌زنیم هستیم و به آنچه معتقدیم عمل می‌کنیم. فولاد مبارکه این مشارکت را با هدف قوت‌بخشی به صنعت فولاد کشور انجام داد و در این پروژه مشارکتی صورت گرفت که مدیریت تخصصی و حرفه‌ای بر آن حاکم است و فولاد مبارکه که نیز از منافع مشارکت بهره‌مند می‌شود. قطعاً شرکت گسترش صنایع معدنی فولاد پارس ظرفیت‌های خوبی دارد و امیدواریم که این اتفاق منشأ دستاوردهای ارزشمند بیشتری باشد. امیدوارم خرید سهام شرکت معدنی کانی‌سازان کیمیا الگویی باشد برای اینکه مجموعه‌های دیگر در وزارت رفاه که دارای مجموعه‌های معدنی متفرقه زیادی است و یادآور حوزه سهام عدالت که سهامداران پرشماری وجود دارند، این اتفاق تکرار شود و سرآغاز اتفاق میمون و مبارکی برای فولاد مبارکه و مجموعه بانک پارسیان باشد.

شرکت توسعه آهن و فولاد گل‌گهر

بزرگترین عرضه‌کننده آهن اسفنجی کشور

THE BIGGEST DRI SUPPLIER IN IRAN

توسعه باور ماست

- 1 بزرگترین عرضه‌کننده آهن اسفنجی کشور در سال‌های متوالی
- 2 دریافت تقدیس و عنوان صادرکننده نمونه ملی سال ۱۴۰۳
- 3 دریافت تقدیس باورین از بیست و یکمین جایزه ملی تعالی سترمانی
- 4 کسب رتبه برتر ملی و استانی واحد نمونه در سی و چهارمین جشنواره امتنان از نخبگان جامعه کار و تولید
- 5 کسب رتبه هشتم گروه شرکت‌های فلزات آهنی در بین ۱۰۰ شرکت برتر ایران در دوره اخیر همایش IML
- 6 کسب عنوان واحد تحقیق و توسعه برتر استان و دریافت گواهینامه توانمندی تحقیق و توسعه رتبه ۲ کشوری
- 7 ثبت اختراع و انتخاب طرح بریکت اکسایدی و طرح آر.سی.سی باکس در جشنواره نوآوری برتر ایرانی دانشگاه شریف
- 8 کسب تقدیس زرین منتخب استانی از جشنواره اعتنان کارفرمای سلامت محور
- 9 استقرار و اخذ گواهینامه سیستم مدیریت آزمایشگاه ایزو 17025
- 10 دریافت نشان ۴ ستاره تعالی در پنجمین جشنواره نشان تعالی ایمنی، سلامت و محیط زیست
- 11 کسب عنوان واحد صنعتی نمونه استان در سال ۱۴۰۳
- 12 اعطای نشان درجه یک اقتصاد مقاومتی جشنواره استانی اقتصاد مقاومتی
- 13 دریافت دیپلم افتخار در جشنواره انتشارات روابط عمومی کشور

شرکت توسعه آهن و فولاد گل‌گهر
GOLGOHAR IRON & STEEL DEVELOPMENT CO.
روابط عمومی و امور بین‌الملل

GOLGOHAR IRON & STEEL DEVELOPMENT CO.

tesa_m_ehan_foold | www.gldco.com

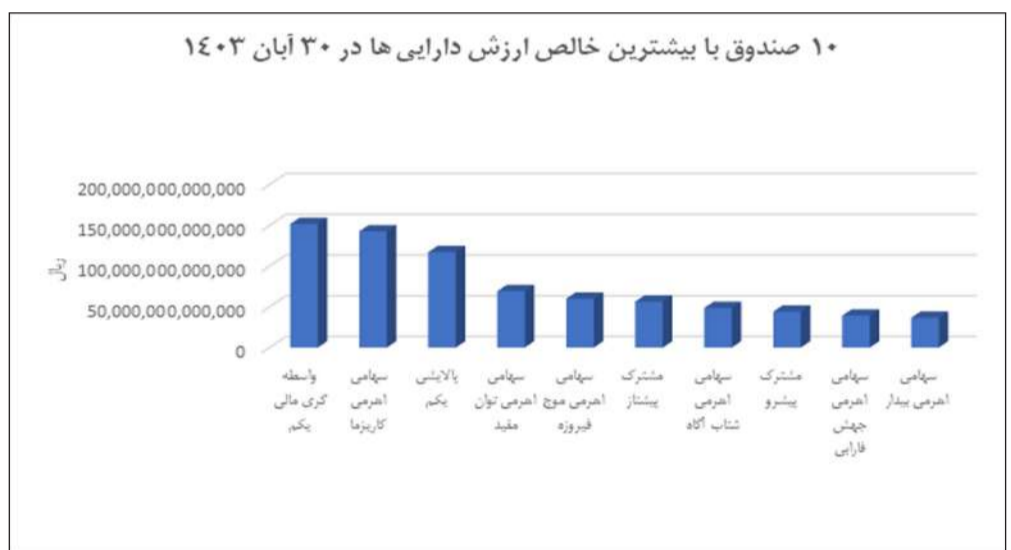
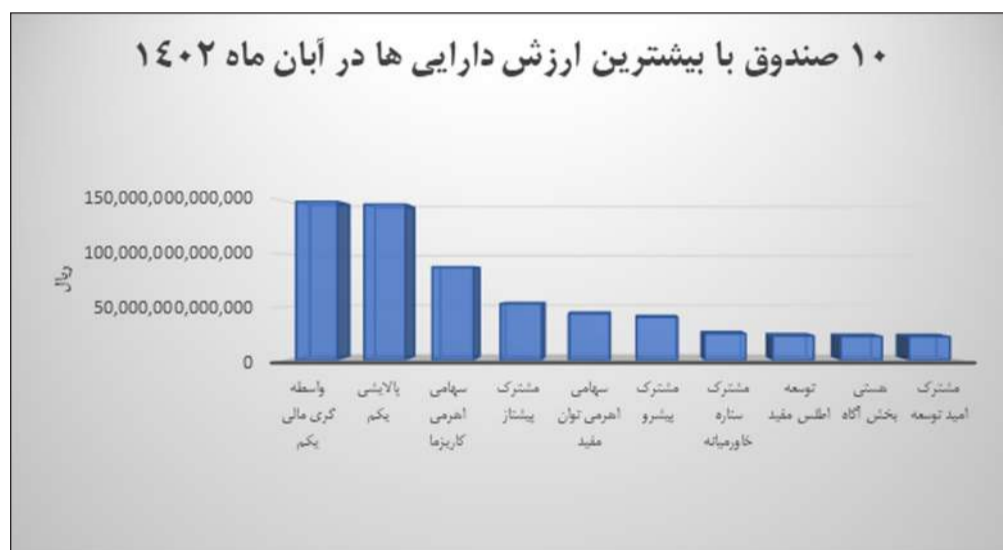
دارا یکم و اهرم، قهرمانان متفاوت میدان سرمایه گذاری

درصدی، جزو برترین‌ها محسوب می‌شد. افزایش بازدهی چشمگیر آن نسبت به دوره‌های قبلی همراه با آلفای مثبت و بتای نزدیک به یک، نشان دهنده موفقیت در مدیریت و عملکرد بهتر نسبت به میانگین بازار است. «پالایش» در این سال نیز با قرار دادن خود در مقام دوم، علی‌رغم بتای ۱.۱۸۱ و آلفای منفی مواجه با بازده مثبت ۴۲.۶۵ درصد بود که شرایط بازار را تا حدودی بهتر می‌کرد. مقایسه وضعیت ۱۰ صندوق با بیشترین ارزش خالص دارایی‌ها در سال‌های ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ نشان می‌دهد که تغییرات قابل توجهی در بازار بورس رخ داده است. بازده بالا و آلفای مثبت در سال ۱۴۰۲ نسبت به ۱۴۰۳ کاهش یافته که می‌تواند به دلایل مختلفی از جمله تغییرات سیاسی و اقتصادی، قیمت‌گذاری‌های جدید و استراتژی‌های متنوع مدیریتی باشد.

سودآوری مناسبی را ارائه دهد. در نقطه مقابل، صندوق «پالایش» با تجربه بازده منفی ۶.۶۴ درصد و آلفای منفی ۱۵.۶۴، علیرغم ریسک‌پذیری بالا، عملکرد نامطلوبی داشته است. بتای ۱.۴۰۳ نشان دهنده حساسیت بالای این صندوق به نوسانات بازار است. بازار بورس تا آبان ۱۴۰۳ شرایط چالشی‌تری را تجربه کرده و این مساله در بازده شاخص بورس منعکس شده است. در حالی که بازده کلی بازار در حدودی پایین‌تر از سال گذشته قرار دارد، بسیاری از صندوق‌ها با تنظیم استراتژی‌های جدید در راستای شرایط متغیر بازار تلاش کرده‌اند که به نتایج بهتری برسند. اولین صندوق در نمودار سال ۱۴۰۲، «دارا یکم» بود که با ارزش خالص دارایی ۱۴۹،۴۶۶ میلیارد ریال و بازدهی ۹۰.۵

مشابه سال گذشته (دوره یکساله منتهی به ۳۰ آبان ۱۴۰۲) از رقم ۹۹۱،۲۵۴،۲۲ میلیارد ریال به میزان ۳۴ درصد رشد یافت. نمودار زیر ۱۰ صندوق با بالاترین ارزش خالص دارایی را به تصویر کشیده است که در صدر آن، صندوق «دارا یکم» با ارزش دارایی ۱۵۱،۷۲۲ میلیارد ریال قرار دارد که نشان از جایگاه مستحکم آن در بازار دارد. بازده یک‌ساله این صندوق ۸.۵۹ درصد بوده که همراه با ضریب آلفای منفی ۰.۴۱ و بتای بالاتر از یک (۱.۳۱۶) نشان دهنده عملکردی کمتر از شاخص بازار ولی با ریسک بالاتر است. در ادامه، صندوق «اهرم» با ارزش دارایی ۱۴۲،۶۳۶ میلیارد ریال و بازده ۱۴.۴۶۴ درصدی قرار گرفته است. آلفای مثبت ۸.۴۶۴ و بتای ۱.۸۶۲ نشان می‌دهد که این صندوق توانسته هم بازده بالاتر از متوسط بازار و هم مدیریت

در دنیای پر تلاطم بازار، صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهامی با چالش‌های جدیدی روبرو شده‌اند. در میان ۱۰ صندوق برتر از نظر ارزش خالص دارایی، «دارا یکم» و «اهرم» دو رویکرد متفاوت را به نمایش گذاشته‌اند؛ اولی با مدیریت محافظه‌کارانه و دومی با استراتژی‌های پرخطر. در حالی که شاخص بورس تا آبان ۱۴۰۳ کاهش یافته، این دو صندوق همچنان برای جلب رضایت سرمایه‌گذاران تلاش می‌کنند و نتایج متنوعی را به ثبت رسانده‌اند. در سال‌های اخیر، سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سهامی به یکی از محبوب‌ترین گزینه‌ها در بازار سرمایه ایران تبدیل شده است. ارزش خالص دارایی صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام طی سال مالی منتهی به ۳۰ آبان ۱۴۰۳ به میزان ۱،۲۲۵،۱۸۶،۳۵ میلیارد ریال بوده است که نسبت به دوره



رشد و افت در صندوق‌های مختلط :

بررسی تغییرات دارایی و بازده در دو سال متوالی

در مقایسه با سال ۱۴۰۳، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مختلط در سال ۱۴۰۲ عملکرد بهتری داشتند. در ابتدای نمودار ۱۰ صندوق برتر این دوره، صندوق «زیتون نماد پایا» با بازده سالانه چشمگیر ۵۰.۹۸ درصد قرار داشت. همچنین، «تضمین اصل سرمایه مفید» با بازدهی ۵۱.۱۷۴ درصد و «توسعه ممتاز مفید» با بازدهی ۴۶.۱۷۹ درصد، نشان دهنده استراتژی‌هایی بودند که توانستند به خوبی از فرصت‌های بازار استفاده کنند.

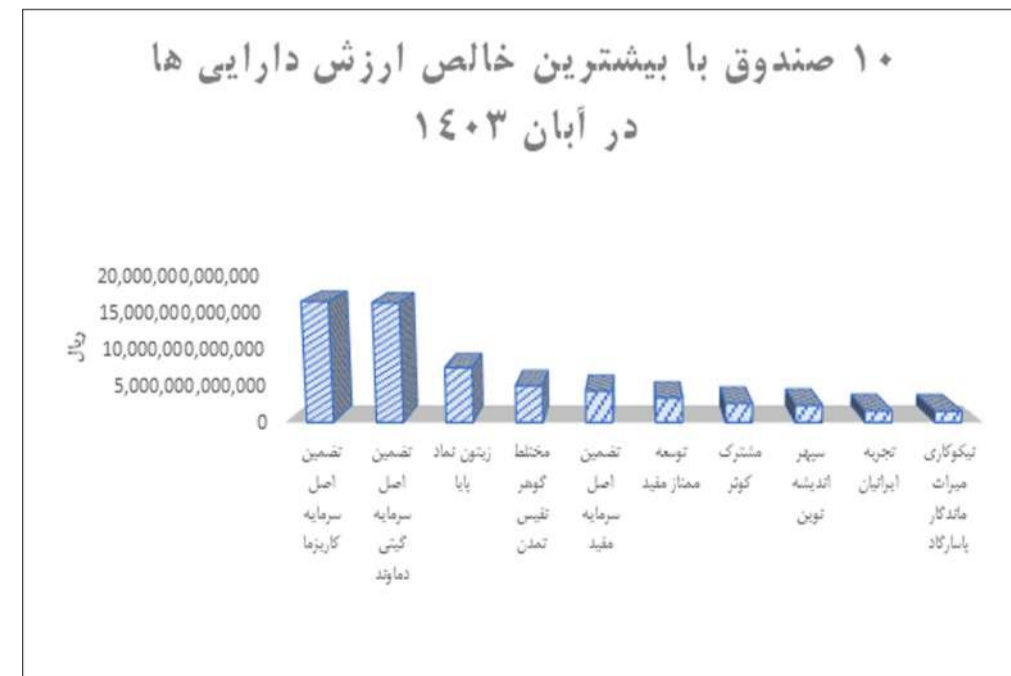


۳۹.۰۷ درصد نیز عملکرد چشمگیری داشته و توانسته با مدیریت کارآمد سودآوری، توجه سرمایه‌گذاران را به خود جلب کند. در نقطه مقابل، صندوق «مشترک کوثر» با تجربه بازدهی منفی ۱۵.۵۵۹ درصد، تحت تاثیر شرایط ناپایدار بازار قرار گرفته است. این عملکرد ضعیف نشان دهنده چالش‌هایی است که مدیران این صندوق با آن مواجه بوده‌اند.

سرمایه‌گذاری در صندوق‌های مختلط، یکی از روش‌های پرطرفدار در بازار مالی ایران با نوسانات چشمگیری در بازده و ارزش دارایی‌ها مواجه شده است. تا آبان ۱۴۰۳، ارزش خالص دارایی‌های این صندوق‌ها به میزان ۷۱،۱۹۷،۲۱ میلیارد ریال، با افزایشی ۱۷ درصدی نسبت به سال قبل، همراه بوده است. این گزارش به بررسی عملکرد صندوق‌های مختلط‌های برتر در دو سال گذشته می‌پردازد و تغییرات عمده در روند سودآوری و چالش‌های مدیریت آنها را تحلیل می‌کند.

سرمایه‌گذاری در صندوق‌های مختلط یکی از روش‌های محبوب در بازار مالی ایران است، که به سرمایه‌گذاران امکان می‌دهد با بهره‌گیری از ترکیب‌های مختلف دارایی‌ها، ریسک و بازده خود را متعادل سازند. در یک سال منتهی به آبان ماه ۱۴۰۳، ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری مختلط به میزان ۷۱،۱۹۷،۲۱ میلیارد ریال با افزایش ۱۷ درصدی از مبلغ ۶۰،۹۹۵،۹۱ میلیارد ریال در دوره یک ساله منتهی به ۳۰ آبان ۱۴۰۲ همراه بوده است.

در صدر این صندوق‌ها، صندوق «تضمین اصل سرمایه کاریزما» قرار دارد که ارزش دارایی آن بالغ بر ۱۶،۴۲۲ میلیارد ریال است. این صندوق با بازده سالانه ۱۵.۰۶ درصد، توانست جایگاه خود را به عنوان یکی از پیش‌تازان بازار حفظ کند، هر چند که بازده آن نسبت به دوره قبل کاهش نشان می‌دهد. صندوق «تضمین اصل سرمایه گیتی دماوند» با بازدهی بالای



رقابت نفس گیر صندوق‌ها در بازار؛ کدام صندوق‌ها در صدر ارزش خالص دارایی‌ها ایستادند؟

بهره‌برداری از شرایط مطلوب بازار است. شرایط اقتصادی، سیاست‌های دولتی و نرخ‌های بهره نقش تعیین‌کننده‌ای در عملکرد و رشد این صندوق‌ها دارند. با توجه به تحولات اقتصادی و تغییرات در ریسک‌های بازار، صندوق‌های سرمایه‌گذاری باید به طور مداوم استراتژی‌های خود را بازنگری کرده و با شرایط نوین اقتصادی همگام شوند.

با توجه به روند رو به رشد سنجیده شده در عملکرد این صندوق‌ها، سرمایه‌گذاران می‌توانند با دقت بیشتری سرمایه‌گذاری‌های خود را هدایت و مدیریت کنند و به استراتژی‌های هوشمندانه‌تر روی آورده و نتایج بهتری کسب کنند.

درصدی را ثبت کرده بود که در زمان خود عملکرد قابل توجهی را شامل می‌شود.

صندوق «گنجینه زرین شهر» نیز با ارزش خالص دارایی ۵۹۳،۸۳۵ میلیارد ریالی و بازده ۲۳،۱ درصدی خود، از دیگر صندوق‌های موفق دوره بود. یکی از نکات قابل توجه در این دوره، تفاوت در میزان بازدهی و تغییرات ارزش خالص دارایی‌ها است که نشانه‌ای از تغییرات اقتصادی و سیاسی کشور و نحوه پاسخگویی صندوق‌ها به این تغییرات می‌باشد.

در دوره یک ساله منتهی به آبان ۱۴۰۳، رشد ارزش خالص دارایی صندوق‌ها نسبت به دوره مشابه سال قبل واضح است. این افزایش نه تنها نشان دهنده بهبود شرایط اقتصادی است بلکه حاکی از توانایی بالای تیم‌های مدیریتی صندوق‌ها در

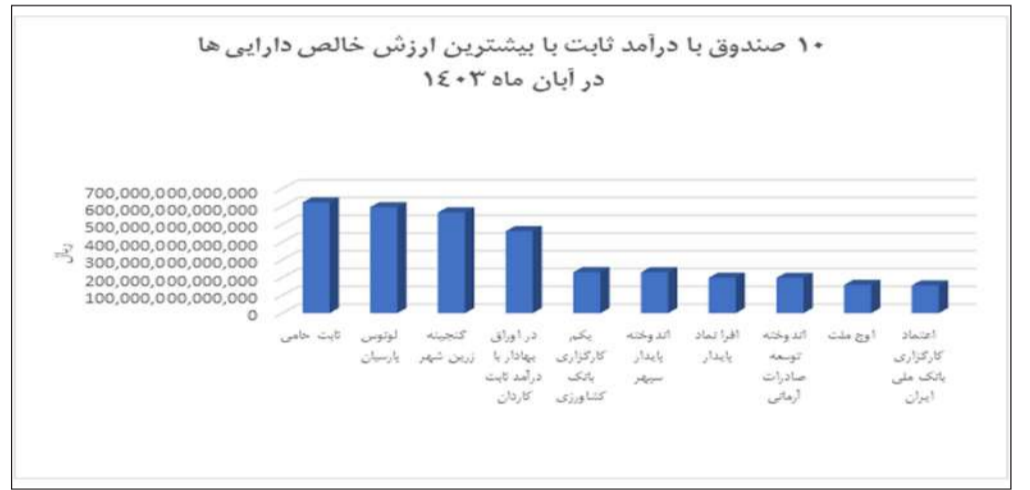
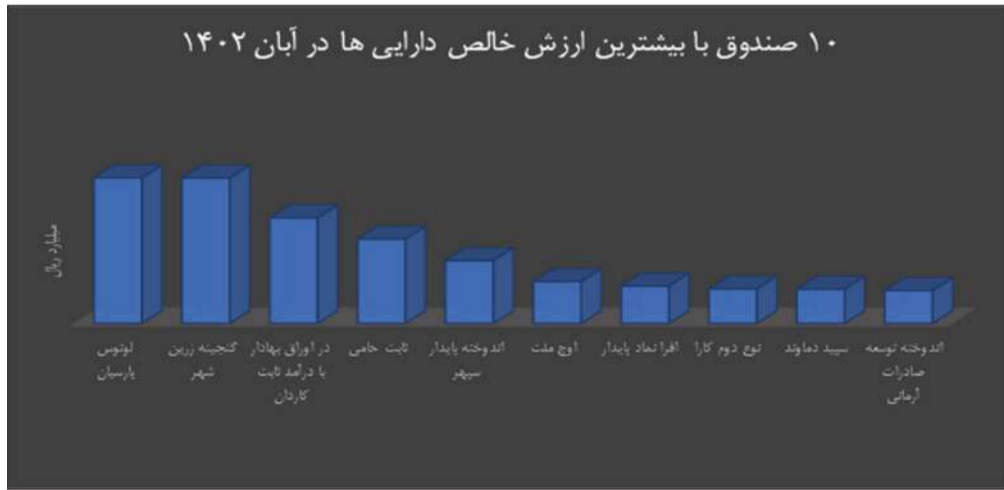
نشان دهنده‌ی استراتژی‌های بهبودیافته و مدیریت کارآمد منابع مالی در این صندوق است.

دیگر صندوق‌های برجسته شامل «لوتوس پارسیان» و «گنجینه زرین شهر» هستند که به ترتیب با ارزش خالص دارایی ۵۹۶،۴۶۳ میلیارد ریالی و ۵۶۶،۵۳۷ میلیارد ریالی، همچنان حفظ جایگاه خود را در بین صندوق‌های برتر ادامه داده‌اند. همان‌طور که از آمار پیداست، بسیاری از این صندوق‌ها توانسته‌اند با تقویت ساختارهای مالی و بهره‌گیری از فرصت‌های بازار به نتایج چشمگیری دست یابند.

نگاهی به سال منتهی به آبان ۱۴۰۳ نشان می‌دهد که صندوق «لوتوس پارسیان» با عنوان یکی از صندوق‌های پیشرو در آن دوره، ۵۹۴،۲۱۲ میلیارد ریالی و بازده ۱۹،۵۴

سرمایه‌گذاری در صندوق‌های با درآمد ثابت در سال‌های اخیر همواره به‌عنوان یکی از روش‌های مطمئن و با ریسک کم برای سرمایه‌گذاران نهادینه شده است. در سال مالی منتهی به آبان ۱۴۰۳، مجموع ارزش خالص دارایی‌ها ۷،۴۸۶،۹۷۱،۷۸ میلیارد ریالی بود که نسبت به دوره مشابه در سال ۱۴۰۲ با ارزش ۵،۵۴۲،۳۲۵،۵۶ میلیارد ریالی به میزان ۳۵ درصد رشد یافت.

صندوق «ثابت حامی» به‌عنوان پیش‌تاز در ارزش خالص دارایی یک ساله با عملکرد بی‌نظیر ۵۳۴،۶۲۲ میلیارد ریالی و بازده سالانه ۲۸،۹۰۷ درصدی در صدر قرار گرفت. این صندوق با ارزش خالص دارایی‌هایی بالغ بر ۶۲۲ تریلیون ریالی جذابیت بالایی را برای سرمایه‌گذاران فراهم کرده است. این موفقیت



اسکن کنید

هلو؛ همراه کسب و کارته

گروه فناوری اطلاعات

شماره تلفن فروش و پشتیبانی

۰۲۱-۲۳۰۶۷

قراردادهای صبا فولاد با دانشگاه‌ها

شرکت صبا فولاد خلیج فارس با دانشگاه‌های صنعتی خواجه نصیرالدین طوسی و خوارزمی قراردادهای همکاری منعقد کرد

رئیس دانشگاه صنعتی خواجه نصیرالدین طوسی ادامه داد: امیدواریم اهداف این تفاهم‌نامه به زودی محقق و به نتایج خوبی دست پیدا کنیم.

این گزارش می‌افزاید: دکتر احسان دشتیان مدیرعامل شرکت صبا فولاد خلیج فارس در آیین قرارداد همکاری دانش بنیان، تحقیقاتی، پژوهشی، فناورانه و آزمایشگاهی میان شرکت صبا فولاد خلیج فارس و دانشگاه خوارزمی، عنوان کرد: باید بتوانیم هر چه بیشتر از ظرفیت و توان و استعداد نهفته در دانشگاه برای حل مشکلات صنعت استفاده کنیم. وی با بیان اینکه صنعت از دل دانشگاه تولید می‌شود، افزود: مدیران صنعتی باید از دانشگاه‌ها برای حل مسائل این حوزه کمک بگیرند.

دشتیان به بیان اینکه در زمینه ارتباط با دانشگاه‌ها، قرارداد همکاری خود را با دانشگاه هرمزگان آغاز کردیم و در ادامه نیز طی روزهای جاری با دانشگاه خواجه نصیرالدین طوسی و دانشگاه خوارزمی قرارداد همکاری داشتیم، تصریح کرد: از همکاری با دانشگاه‌ها و به کارگیری استعدادهای آنان به خصوص در رشته‌های مرتبط با صنعت فولاد استقبال می‌کنیم و همچنین جهت بورسیه تحصیلی دانشجویان رتبه برتر برای اینکه به صنعت ملحق شوند، آمادگی داریم.

مدیرعامل شرکت صبا فولاد خلیج فارس ادامه داد: همچنین برای مسائل تکنولوژی و فنی خود می‌توانیم با دانشگاه‌ها پروژه تعریف کنیم تا از طریق این پروژه‌های توسعه‌ای و پژوهش محور، مسائل فنی خود را حل کنیم. وی یکی از مزیت‌های مهم اقتصاد ایران را دسترسی به نیروی انسانی متخصص به خصوص در حوزه مهندسی دانست و بر لزوم به کارگیری این توانمندی‌ها تأکید کرد. دکتر بیژن عبدالهی رئیس دانشگاه خوارزمی نیز در این آیین، عنوان کرد: دانشگاه خوارزمی، دانشگاهی پیشرو در صنعت و خدمات است و از توسعه ارتباط با جوامع پیرامونی خود استقبال می‌کند.

وی با بیان اینکه در دانشگاه‌های نسل سوم و چهارم، اساتید دانشگاه نیز باید در صنایع و شرکت‌ها نقش آفرینی داشته باشند، افزود: دانشگاه خوارزمی، دانشگاهی جامع در رشته‌های مختلف است که از اساتیدی کارآمد در سطح بین‌المللی برخوردار است.

رئیس دانشگاه خوارزمی با اشاره به رویکرد این دانشگاه در ایجاد ارتباط با صنعت، خدمات و تجارت، اظهار داشت: تاکنون پروژه‌های ملی و بین‌المللی خوبی توسط این دانشگاه وارد عرصه اجرا شده و در فرآیند جدید دانشگاه خوارزمی نیز تقویت و توسعه ارتباط با صنعت از برنامه‌های اصلی این دانشگاه محسوب می‌شود.

در بیست و یکمین نمایشگاه بین‌المللی ایران متافو، قرارداد همکاری دانش بنیان، تحقیقاتی، پژوهشی، فناورانه و آزمایشگاهی میان شرکت صبا فولاد خلیج فارس و دانشگاه‌های صنعتی خواجه نصیرالدین طوسی و خوارزمی منعقد شد.

دکتر احسان دشتیان مدیرعامل شرکت صبا فولاد خلیج فارس در آیین قرارداد همکاری دانش بنیان، تحقیقاتی، پژوهشی، فناورانه و آزمایشگاهی میان شرکت صبا فولاد خلیج فارس و دانشگاه صنعتی خواجه نصیرالدین طوسی عنوان کرد: شرکت صبا فولاد خلیج فارس به عنوان نخستین تولیدکننده بریکت گرم (HBI) در ایران و بزرگترین تولیدکننده این محصول در خاورمیانه، سال گذشته توانست بیشترین نرخ رشد تولید در صنعت فولاد را در کشور به ثبت برساند.

وی افزود: همچنین سال گذشته این شرکت با یک اقدام نوآورانه موفق شد بزرگترین تأمین مالی تاریخ بازار سرمایه را ثبت و از این طریق پروژه توسعه خود را آغاز کند.

دشتیان در ادامه با اشاره به اهمیت تقویت ارتباط صنعت با دانشگاه، بیان داشت: ما وظیفه داریم در مرزهای دانش قدم برداریم و مسائل خود را به وسیله نیروی انسانی با دانش در دانشگاه‌ها و اتصال دائمی با محققین حل کنیم.

مدیرعامل شرکت صبا فولاد خلیج فارس با اشاره به سوابق همکاری این شرکت با دانشگاه‌ها، اظهار داشت: هر چه در حوزه تحقیق و توسعه سرمایه‌گذاری کنیم ارزشمند است و تبدیل به محصول تجاری می‌شود.

وی با استقبال از همکاری با دانشگاه‌ها، خاطر نشان کرد: دانشگاه خواجه نصیرالدین طوسی یکی از دانشگاه‌های برتر کشور و به خصوص سرآمد در عرصه صنعت برق است که امضای این تفاهم‌نامه سرآغاز خوبی برای همکاری با این دانشگاه است.

دکتر حمیدرضا تقی راد رئیس دانشگاه صنعتی خواجه نصیرالدین طوسی نیز در این آیین، عنوان کرد: در بخش‌های مختلف صنعت از جمله صنعت مهم فولاد شاهد حضور فارغ‌التحصیلان دانشگاه صنعتی خواجه نصیرالدین طوسی هستیم.

وی با تأکید بر لزوم ایجاد زبان مشترک میان صنعت با دانشگاه در جهت تقویت ارتباط، افزود: تفاهم‌نامه دانشگاه صنعتی خواجه نصیرالدین طوسی با شرکت صبا فولاد خلیج فارس ویژگی‌های متعدد خوبی از جمله در قالب پروژه‌های تحقیقاتی دارد.

مس به مثابه نفت جدید

دکتر محمد جواد بناءزاده

تحلیل گر بازار سرمایه

مس مصارف بسیار گسترده‌ای در صنایع مختلف دارد به طوری که مطالعات حاکی از آن است که از ۱۲۴ رشته صنعت فعال چین، تعداد ۱۱۳ صنعت با مس مرتبط هستند. به علت این کاربرد گسترده مس در بخش‌های مختلف اقتصاد تحلیل گران اصطلاح «دکتر مس» را برای توصیف قدرت پیش بینی کنندگی مس در نقاط عطف اقتصاد جهانی به کار برده‌اند. امروزه به دلیل اهمیت آن در گذار به انرژی سبز توسط گلدمن ساکس لقب «نفت جدید» به آن اختصاص داده شده است. در این یادداشت به اختصار به پویایی‌شناسی عرضه و تقاضا و قیمت این فلز استراتژیک پرداخته شده است.

در بخش تقاضا، روندهای تقاضای مس را می‌توان به ۳ دوره متمایز تقسیم‌بندی کرد: در دوره اول که قبل از سال ۲۰۰۲ را شامل می‌شود و آن را «دوره چرخه مس ۱» می‌نامند، تقاضای مس وابسته به چرخه تولیدات صنعتی اروپا بوده و شاید در همین دوره است که مس خود را به عنوان دکتر مس مطرح نمود. در دوره دوم بین سال ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۸ که به «دوره چین ۲» یا «چرخه بزرگ کامودیتی ۲» معروف است؛ رشد زیاد تقاضای مس متأثر از رشد اقتصادی و توسعه شهرسازی چین است. در نهایت دوره سوم که از ۲۰۱۸ آغاز گشته است، رشد تقاضای مس مرهون توافق فرانسه در سال ۲۰۱۵ برای گذار به انرژی سبز و تبع آن جایگزینی هیدروکربن‌ها با برق است. مصرف مس جهانی از ۵٫۵ میلیون تن در سال ۱۹۰۰ به

موازنه عرضه و تقاضا (ارقام به هزار تن)	۲۰۲۳	۲۰۲۴	۲۰۲۵
تولید معادن	۲۲,۳۶۷	۲۲,۷۴۶	۲۳,۵۴۱
تولید مس پالایش شده	۲۶,۵۰۳	۲۷,۶۱۹	۲۸,۰۶۸
مصرف مس	۲۶,۵۵۶	۲۷,۱۵۰	۲۷,۸۷۵
موازنه	-۵۳	۴۶۹	۱۹۴
منبع: آی.سی.اس.جی.			

حدود ۲ میلیون تن پس از جنگ جهانی دوم و سپس به ۲۵ میلیون تن در سال ۲۰۲۰ و ۲۶٫۵ میلیون تن در سال ۲۰۲۳ رسید. از سال ۱۹۶۰ تا سال ۲۰۲۳ مصرف مس طی حدود ۶ دهه به طور متوسط ۲٫۷ درصد به طور سالیانه رشد داشته است. به واسطه افزایش جمعیت، افزایش مصرف سرانه مس و گذار به انرژی سبز، تقاضای مس همچنان رشد خواهد کرد. در گذار به انرژی سبز، مس در بسیاری از فناوری‌ها مانند فتولتائیک (۵٫۵ تا ۵٫۸ درصد مس به ازای هر مگاوات)، انرژی بادی (۴٫۷ تا ۵٫۷ درصد مس به ازای هر مگاوات)، ذخیره انرژی (۹ تا ۲۳٫۵ کیلوگرم به ازای هر مگاوات بسته نوع باتری)، شبکه برق، خودروهای برقی (۴۰ تا ۸۳ کیلوگرم به ازای هر خودرو) کاربرد گسترده دارد. بر اساس پیش بینی آی.سی.اس.جی. در کوتاه مدت در سال ۲۰۲۴ با ۲٫۲ درصد رشد تقاضای مس به ۲۷٫۱ میلیون تن و در سال ۲۰۲۵ با ۲٫۷ درصد رشد تقاضا به ۲۷٫۸ خواهد رسید.

بر اساس مطالعات مکنزی در بلندمدت تا سال ۲۰۳۰ مصرف مس به ۳۷٫۸ میلیون تن، تا سال ۲۰۴۰ به ۴۷٫۸ میلیون تن و تا سال ۲۰۵۰ مصرف مس به ۵۷٫۰ میلیون

تولید مس پالایش شده در سال ۲۰۲۴ به دلیل توسعه واحدهای نیروی کونگو و واحدهای الکترولیت چین و بازیافت بیش تر، عرضه می‌تواند ۴٫۲ رشد کند؛ اما در سال ۲۰۲۵ به دلیل محدودیت در دسترسی به کنسانتره به رشد ۱٫۶ درصدی محدود خواهد بود.

بنابراین، در چشم‌انداز کوتاه مدت در سال ۲۰۲۴ تولید مس تصفیه با ۴٫۲ درصد رشد به ۲۷٫۶ میلیون تن و در سال ۲۰۲۵ با ۱٫۶ درصد رشد به میزان ۲۸٫۱ میلیون تن خواهد رسید؛ در نتیجه در سال ۲۰۲۴ حدود ۴۶۹ هزار تن و در سال ۲۰۲۵ معادل ۱۹۴ هزار تن مازاد عرضه وجود خواهد داشت.

باید توجه داشت که موازنه عرضه و تقاضا در کوتاه مدت بسیار به تعادل نزدیک است و اتفاقات پیش بینی نشده می‌تواند موجب مازاد تقاضا شود. در بلندمدت بر اساس برآورد مکنزی تقاضای مس به علت گذار به انرژی سبز در سال ۲۰۳۱ می‌تواند به ۳۶٫۶ میلیون تن برسد.

در حالی که با باز فعال شدن و یا توسعه پروژه‌های احتمالی، تولید می‌تواند حداکثر به ۳۰٫۱ میلیون تن برسد و در نتیجه ۶٫۵ میلیون تن مازاد تقاضا وجود دارد.

قیمت مس برای انتهای سال ۲۰۲۴ برابر ۹٫۴۸۲ دلار، برای سال ۲۰۲۵ برابر ۱۰٫۴۱۳ دلار به ازای هر تن پیش بینی شده است و احتمالاً قیمت از زمان غالب شدن جریان خبری مازاد تقاضای مس ناشی از گذار به انرژی سبز افزایشی خواهد شد.

- 1-The copper cycle era
- 2-China era
- 3-The commodity supercycle
- 4-Green Transition

پنل‌های خورشیدی، نقره را سودآور می‌کند؟

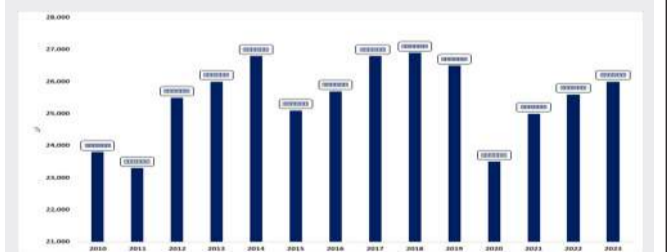
محمد رضا بابایی

کارشناس بازار سرمایه

نقره یک عنصر کمیاب و قوی است که در برابر خوردگی مقاوم است و قویترین رسانای فلزی به شمار می‌رود. کاربرد مصرفی و صنعتی نقره در سال‌های اخیر باعث شده است تقاضای این فلز در سطح جهانی افزایش یابد

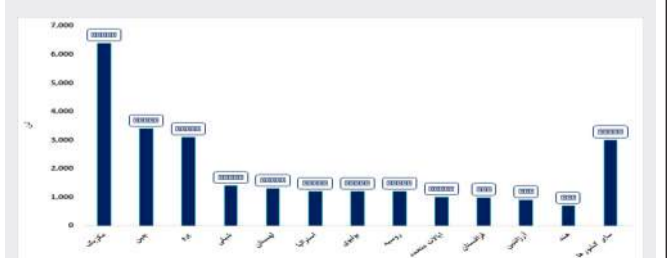
مقدار تولید سالانه نقره در جهان:

تولید سالانه نقره از ابتدای سال ۲۰۱۰ تا کنال ۲۳۰۰۰ الی ۲۷۰۰۰ هزار تن در نوسان بوده است. کاهش تولید در سال ۲۰۲۰ تحت تأثیر همه گیری ویروس کرونا بوده است و پس از آن به مقدار بالاتر از میانگین (۲۵۵۰۰ تن) بازگشته است.



بزرگترین تولیدکنندگان نقره در سال ۲۰۲۳:

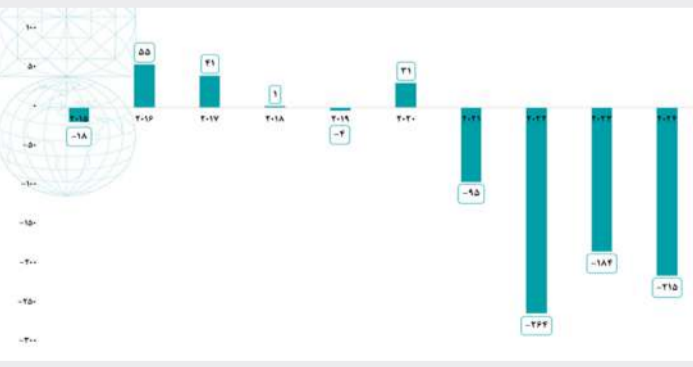
مکزیک بزرگترین عرضه کننده نقره است و زمانی که به دلیل سیاست‌های ساختاری دولت و یا اعتصاب کارگران دچار افت تولید شود، این امر می‌تواند باعث رشد مازاد تقاضا و تغییرات در قیمت جهانی نقره شود. چین که در کنار هند از بزرگترین وارد کنندگان نقره است، در عرضه نقره نیز در رتبه دوم قرار دارد.



کاربرد نقره در سال ۲۰۲۳:

با توجه به کاربرد نقره در صنایع مختلف، بسیاری از عوامل می‌تواند بر روی تقاضای این عنصر تأثیر گذار باشد. همانطور که در جدول تقاضا مشاهده می‌شود، صنایع برق-تکنولوژی و فتولتائیک (پنل‌های خورشیدی) بیشترین رشد تقاضا را نسبت سایر شاخص‌ها دارا می‌باشند. با توجه به افزایش تولید خودروهای برقی و همچنین پیشروی کشورهای توسعه یافته مانند چین در پروژه‌های نیروگاه‌های خورشیدی، پیشبینی می‌شود این دو شاخص در سال‌های آتی نیز باعث افزایش تقاضای نقره شوند.

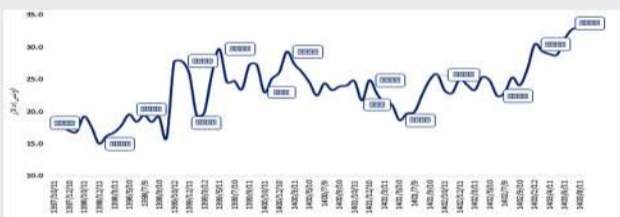
نوع تقاضا	میلیون اونس	سهم تقاضا	درصد رشد به ۲۰۲۳	درصد رشد به ۲۰۲۴
صنعت	۷۱۱	٪۳۳	٪۹	٪۱۱
برق و تکنولوژی	۴۸۶	٪۲۲	٪۹	٪۲۰
فتولتائیک	۲۳۲	٪۱۱	٪۲۰	٪۶۴
جوهر آلات	۲۱۱	٪۱۰	٪۴	٪۱۳
سرمایه گذاری فیزیکی خالص	۲۱۲	٪۱۰	٪۱۳	٪۲۸
صنایع دیگر	۱۷۴	٪۸	٪۹	٪۵
خالص تقاضای پوشش ریسک	۰	٪۰	٪۰	٪۳۲



چشم انداز کسری نقره:

موسسه نقره تأکید می‌کند که کسری ساختاری در بازار نقره که با پیش بینی رشد ۱۷ درصدی در سال ۲۰۲۴ به ۲۱۵٫۳ میلیون اونس خواهد رسید، پس از سال ۲۰۲۴ نیز ادامه خواهد داشت.

نرخ جهانی نقره:



اسپرد قیمت نقره و طلا:



پیش بینی وضعیت نقره:

منبع	توضیحات
silver institute	افزایش تولید نقره در سال ۲۰۲۵ به دلیل افزایش پروژه‌ها و کاهش ذخایر - در واقع کاهش ذخایر سرعت بیشتری نسبت به افزایش تعداد پروژه‌ها دارد. تقاضای جهانی نقره در کاربردهای صنعتی تا سال ۲۰۳۳ ۴۶٫۲۰۳۳ درصد افزایش خواهد یافت.
litfinance	انتظار می‌رود صنعت خودروی برقی تا سال ۲۰۲۵ به ۹۰ میلیون اونس نقره احتیاج داشته باشد. مقدار مصرف نقره در خودروهای برقی ۵۰-۵۵ گرم و در خودروهای هیبریدی ۱۸-۳۴ گرم می‌باشد.
haven Investing	بسیاری از کارشناسان پیش بینی می‌کنند که قیمت نقره در سال ۲۰۲۶ حدود ۲۳ تا ۴۴ دلار در هر اونس معامله خواهد شد. پیش بینی‌ها برای سال‌های ۲۰۲۷-۲۰۲۵ متفاوت است. بسیاری از کارشناسان قیمت‌ها را بین ۳۳ تا ۴۰ دلار پیش بینی می‌کنند. پیش بینی‌های خوش بینانه تر نشان می‌دهد که نقره ی می‌تواند تا سال ۲۰۳۰ به ۵۶ دلار برسد.
Report linker	نقره در سال ۲۰۲۵ به منطقه ۴۸٫۲۰ دلار تا ۵۰٫۲۵ دلار خواهد رفت. پیش‌بینی قیمت نقره این منبع به شدت صعودی است. نقره در سال ۲۰۲۵ و بین سال‌های ۲۰۲۶-۲۰۲۷ متفاوت است. قیمت خود می‌رسد. اهداف قیمتی صعودی: ۵۰ دلار در سال ۲۰۲۵، ۷۷٫۲۰ دلار قبل از سال ۲۰۲۸. پیش‌بینی اوج نقره ۸۲ دلار تا سال ۲۰۳۰.
	چین قرار است در سال‌های آینده به بزرگترین واردکننده و صادرکننده نقره در جهان تبدیل شود. پیش بینی می‌شود واردات تا سال ۲۰۲۶ به بیش از ۴۱۳ میلیون دلار و صادرات از ۱۰۰۰ تن به ۲۹۰۰ تن افزایش یابد. محرک اصلی واردات نقره در چین هم پیشرو بودن این کشور در تولید پنل‌های خورشیدی است.

ماه‌های اخیر به بالاترین حد خود رسیده است و در صورتی که انتظار داشته باشیم این اختلاف به حالت میانگین بازگردد، می‌توانیم شاهد رشد مناسبی در قیمت نقره باشیم.

یکی دیگر از عوامل موثر در شرایط کسری نقره در سال گذشته بود و مهمتر از همه پیش بینی می‌شود که کسری نقره در سال‌های آینده نیز ادامه یابد. همچنین اسپرد قیمت طلا و نقره در

جدیدی رسیدند که ناشی از افزایش چشمگیر تقاضای پنل‌های خورشیدی به رغم رکود در برخی از بخش‌های دیگر بود. کاهش عرضه نقره، به دلیل کاهش جزئی تولید جهانی معادن،

نتیجه گیری:

زیربنای اصول نقره، تقاضای قوی از طرف صنعت است. این شاخص‌ها در سال گذشته به افزایش خود ادامه دادند و به رکورد

توسعه و پیشرفت در ورق خودرو شتاب گرفته است

۱۴ سالگی نگین صنعت بام ایران



مدیر عامل شرکت ورق خودرو چهارمحال بختیاری در آستانه ۱۴سالگی: در سال جهش تولید با مشارکت مردم، شتاب توسعه و پیشرفت در شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری رو به رشد است

شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری در حالی ۱۴سالگی خود را پشت سر می‌گذارد که با حمایت‌های شرکت معظم فولاد مبارکه و همت کارکنان تلاشگر خود به صنعتی پایدار و بومی برای توسعه کشور و استان تبدیل شده و سهم عمده‌ای در پیشبرد صنعت فولاد کشور برای خودکفایی دارد. این مجموعه تلاش می‌کند خود را به عنوان یک شرکت پیشتاز و پویا در عرصه داخلی و بازارهای بین‌المللی مطرح کند. این شرکت، تنها تولیدکننده ورق گالوانیزه مورد نیاز صنعت خودرو سازی در کشور شناخته می‌شود که علاوه بر برخورداری از ظرفیت اسمی تولید سالیانه ۴۰۰ هزار تن از این محصول، احداث و راه‌اندازی خط تولید ورق گالوانیزه شماره ۲ با ظرفیت تولید ۴۵۰ هزار تن را نیز در دست اقدام دارد تا بتواند نیاز ۸۵۰ هزار تنی خودروسازان کشور به ورق گالوانیزه را در اقیانوس پیش رو تامین کند. به مناسبت چهاردهمین سالروز افتتاح شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری، گفت‌وگویی مفصل و خواندنی با حمید شجاعی، مدیر عامل موفق و باتجربه شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری در خصوص عملکرد، چالش‌های موجود و وضعیت طرح‌های توسعه‌ای این شرکت انجام شده است که در ادامه خواهیم خواند:



❖ در خصوص تاریخچه و سبد محصول شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری توضیحاتی ارائه بفرمایید
مدیر عامل شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری: شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری با هدف تولید ورق گالوانیزه مورد نیاز در ساخت بدنه خودرو، واقع در منطقه سفیددشت از توابع شهرستان بروجرد در استان چهارمحال و بختیاری در ۲۳ آبان ماه ۱۳۸۹ مورد بهره‌برداری قرار گرفت.

ظرفیت تولید این شرکت به میزان ۳۰۰ هزار تن در سال پیش‌بینی شده بود که بعد از عقد قرارداد با شرکت ایریتک و «CMI» بلژیکی به میزان ۴۰۰ هزار تن در سال ارتقا یافت. ورق گالوانیزه در کارخانه ما به روش غوطه‌پوری داغ و به طور پیوسته تولید می‌شود که این روش از مزایایی همچون مقرون به صرفه بودن، امکان ایجاد ضخامت‌های بالای پوشش، استحکام بالا و چسبندگی پوشش گالوانیزه به ورق فولادی نسبت به سایر روش‌های موجود برخوردار است.

از جمله ویژگی‌های ورق گالوانیزه تولیدی شرکت ورق خودرو می‌توان به فرم پذیری بالا، جوش پذیری مناسب، استحکام در عین نازکی، صافی فوق‌العاده، رنگ‌پذیری بالا و ضد خوردگی آن اشاره کرد. شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری، گریدهای مختلف ورق گالوانیزه مورد نیاز خودروسازان را تولید می‌کند که از جمله می‌توان به ورق‌های گالوانیزه کشتی و کشتی عمیق همچون «DX54» و ورق‌های با استحکام بالا مانند «P260»، «BH220» و «E335» اشاره کرد.

در همین راستا، با هدف بی‌نیاز کردن صنعت خودروسازی کشور از انواع ورق‌های گالوانیزه فولادی، تولید انواع محصولات جدید با تکیه بر نیروی انسانی متخصص و متعهد و به‌کارگیری تکنولوژی و ماشین‌آلات روز دنیا را در دستور کار خود قرار دادیم و پس از تولید موفقیت‌آمیز گریدهای «HCT590X» و «SPFC340» و تحویل این محصولات به شرکت‌های ایران خودرو و سایپا، موفق به تولید گریدهای «S350» با جرم پوشش ۴۰۰ و ۴۵۰ گرم بر مترمربع شدیم؛ لازم به ذکر است که ورق گالوانیزه با جرم پوشش بیش از ۳۵۰ گرم بر مترمربع، برای نخستین بار در شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری تولید شده و به دنبال آن هستیم گریدهای «FB60» و «FB45» را نیز به سبد تولیدات خود اضافه کنیم.

❖ شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری به چه دستاوردها و موفقیت‌هایی طی ماه‌های اخیر دست یافته است؟

حمید شجاعی: پیش از آنکه بخواهیم به عملکرد شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری در سال جاری اشاره کنیم، لازم است که مروری بر رکوردهای خارق‌العاده شرکت در سال ۱۴۰۲ داشته باشیم. در سالی که گذشت، ما با تلاش شبانه‌روزی و همت کارکنان سختکوش و تیم مدیریتی ورق خودرو، موفق به ثبت رکورد سالیانه تولید برابر با ۳۱۰ هزار و ۳۷۷ تن ورق شدیم که این میزان با رشد ۲۳ درصدی نسبت به سال قبل از آن همراه بود. در حوزه فروش نیز عملکرد قابل‌قبولی را به ثبت رساندیم؛ به نحوی که میزان فروش

چالش‌های پیش رو، نه تنها دستاورد اقتصادی را به همراه نخواهد داشت بلکه منجر به نایب‌ی هم‌چون خروج ارز و ... که به ضرر منافع ملی نیز هست، خواهد شد. با توجه به اینکه مسائل مرتبط با واردات ورق به درستی در کشور مدیریت نمی‌شود، متأسفانه شرکت‌ها اقدام به تامین ورق از بازارهای وارداتی کرده و همین مسئله عملکرد تولیدکنندگان داخلی را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

بر همین اساس ضرورت دارد حاکمیت و بخش‌های مرتبط به ویژه وزارت صمت از واردات محصولاتی همچون ورق گالوانیزه که با کیفیت عالی و قیمت اقتصادی در داخل تولید می‌شوند، جلوگیری به عمل آورند. در حال حاضر فولادسازان چینی به واسطه رکود ایجاد شده در بازار فولاد این کشور، اقدام به دامپینگ و عرضه بی‌رویه محصولات خود در بازارهای جهانی کرده‌اند که این مسئله می‌تواند قیمت تولیدات فولادی ساخت داخل را رقابتی کند.

در چنین شرایطی، برای مثال دولت ترکیه اقدام به افزایش مالیات بر واردات محصولات چینی کرده و یا دولت ایالات متحده آمریکا، اخیراً تعرفه ۲۵ درصدی بر واردات فولاد از چین اعمال کرده است.

بنابراین دولت مانیز باید به این مسئله ورود پیدا کند و با وضع یک تعرفه هوشمند در زمینه مقابله با واردات کالاهایی که نمونه آن‌ها در داخل کشور تولید می‌شود، از وارد شدن آسیب‌های اقتصادی بیشتر جلوگیری کند. صدور مجوز احداث کارخانه‌های جدید تولیدی از سوی وزارت صمت، یکی دیگر از چالش‌هایی به شمار می‌آید که ما امروز با آن روبه‌رو هستیم.

در حال حاضر میزان مصرف ورق گالوانیزه در کشور در شرایط بهینه دو میلیون تن برآورد می‌شود؛ در حالی که مجوز ظرفیت تولید چهار میلیون تن از این محصول صادر شده است. بنابراین اگر می‌خواهیم از ایجاد رکود و اختلال در بازار محصولات فولادی به ویژه ورق گالوانیزه جلوگیری کنیم، باید شرایط صادرات را تسهیل کرده و کارشناسی‌های دقیق‌تری را در راستای صدور مجوزهای جدید اعمال کنیم.

❖ اجرای طرح توسعه خط تولید ورق گالوانیزه شماره ۲ در چه وضعیتی قرار دارد؟

حمید شجاعی: میزان نیاز خودروسازان داخلی به ورق گالوانیزه در اقیانوس ۱۴۰۷ کشور، حدود ۸۵۰ هزار تن برآورد می‌شود. بنابراین شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری احداث کارخانه تولید ورق گالوانیزه شماره ۲ با ظرفیت سالیانه ۴۵۰ هزار تن را با توجه به رسالت خود و همچنین گروه فولاد مبارکه مبنی بر تامین حداکثر نیاز داخلی در دستور کار قرار داده است تا پس از بهره‌برداری از این کارخانه، ظرفیت اسمی تولید خود را به ۸۵۰ هزار تن در سال برساند.

کلنگ‌زنی این پروژه با حضور وزیر وقت صنعت، معدن و تجارت و نیز مدیرعامل محترم شرکت فولاد مبارکه انجام شد و هم‌اکنون در حال مذاکره با شرکت‌های برتر تکنولوژیک هستیم تا بتوانیم به‌روزترین تکنولوژی تولید گریدهای جدید را در این کارخانه استفاده کنیم.

در واقع هدف ما از راه‌اندازی خط تولید شماره ۲، رفع نیاز خودروسازان داخلی به گریدهای جدید ورق گالوانیزه در اقیانوس ۱۴۰۷ است و امیدواریم از این طریق بتوانیم گام بلندی را در راستای توسعه و تولید گریدهای خاص برداریم. لازم به ذکر است این طرح که با سرمایه‌گذاری پنج‌همتی در دست اقدام است، زمینه اشتغال ۸۰۰ نفر را فراهم خواهد کرد که بی‌شک برکات حاصل از آن شامل اقتصاد منطقه، استان و در نهایت کشور خواهد شد.

❖ چه اهداف و چشم‌اندازی را برای آینده شرکت متصور هستید؟

مدیر عامل شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری: یکی از مهم‌ترین چشم‌اندازهای ما، تولید فولاد سبز همگام با استراتژی‌های هلدینگ مادر یعنی گروه فولاد مبارکه است. در همین راستا، حرکت به سمت کربن و ضایعات صفر را در دستور کار خود قرار داده‌ایم و تا به امروز که سالروز افتتاح شرکت است، موفق به کاهش یک درصدی ضایعات تولیدی در مجموعه ورق خودرو شده‌ایم؛ ضمن اینکه اقدامات لازم جهت بهینه‌سازی مصرف انرژی به ویژه گاز در خطوط تولید را انجام داده‌ایم و امیدواریم در آینده، به یکی از شرکت‌های پیشرو در تولید فولاد سبز کشور تبدیل شویم. احداث و راه‌اندازی کارخانه تولید شمش روی به منظور تامین روی مورد نیاز خط تولید ورق گالوانیزه، یکی دیگر از مهم‌ترین برنامه‌هایی است که به دنبال اجرای آن در آینده نزدیک هستیم و امیدواریم با احداث این کارخانه و تامین پایدار شمش روی، بتوانیم در مسیر تحقق رشد تولید گام برداریم.

تولید محصولات گالوانیزه استحکام بالای گریدهای فیتی - بینیتی (FB) بود که در راستای هدف استراتژیک توسعه سبد محصولات در شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری محقق شد.

خواص این گروه از فولادها، فراتر از محدوده فولادهای استحکام بالای میکروآلیاژی (HSLA) بوده تا شرکت‌های خودروساز کشور با استفاده از آن‌ها بتوانند محصولاتی را با استحکام نهایی و شکل‌پذیری بالاتر و فلنج‌پذیری مناسب‌تر تولید کنند.

لازم به ذکر است که این فولادها در ساخت قطعات سازه‌ای خودرو از جمله تیرهای طولی و متقاطع، قطعات رابط بدنه خودرو و انواع قطعات مکانیکی کاربرد دارند. در یک نگاه کلی می‌توان گفت کلیه اهداف و برنامه‌های شرکت در نیمه نخست امسال به واسطه تلاش و کوشش همکاران و نیز حمایت‌های گروه فولاد مبارکه محقق شده است و امیدواریم در نیمه دوم سال جاری نیز به تمامی آن‌ها جامه

شرکت با افزایش ۱۰ درصدی به ۳۱۸ هزار و ۴۰۰ تن در سال ۱۴۰۲ رسید. افزایش تولید و فروش شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری در سال گذشته در حالی به ثبت رسید که توأم موفق به کاهش میزان سرباره حوضچه مذاب روی مجموعه از ۱۲ درصد به کمتر از ۷ درصد شدیم.

این دستاورد که در میان تولیدکنندگان محصولات گالوانیزه کشور بی‌نظیر است، در یک دوره سه ماهه متوالی و منظم و با برنامه‌ریزی‌ها و محاسبات دقیق به دست آمد. برنامه‌ریزی ما در سال ۱۴۰۳ که به نام «جهش تولید با مشارکت مردم» مزین شده، تولید ۳۵۰ هزار تن محصول گالوانیزه است که با توجه به ثبت رکورد تولید ۱۷۷ هزار و ۲۸۴ تن در ۶ ماهه ابتدایی سال جاری، بدون شک در پایان سال از میزان هدف گذاری شده عبور خواهیم کرد و گام بلندی در راستای تحقق ظرفیت اسمی مجموعه که ۴۰۰ هزار تن در سال است، برداریم داشت. در واقع رکورد تولید در ۶ ماهه نخست امسال، با رشد ۸ درصدی نسبت

با احداث کارخانه تولید ورق گالوانیزه شماره ۲ با ظرفیت سالیانه ۴۵۰ هزار تن تلاش

داریم تا نیاز خودروسازان داخلی به گریدهای جدید ورق گالوانیزه در اقیانوس ۱۴۰۷ مرتفع

کنیم. امیدواریم از این طریق گام بلندی در راستای توسعه و تولید گریدهای خاص

برداریم. این طرح که با سرمایه‌گذاری پنج‌همتی در دست اقدام است، زمینه اشتغال

۸۰۰ نفر را فراهم خواهد کرد

عمل بیوشانیم؛ البته این مهم به سیاست‌های اقتصادی دولت جدید در بخش‌های مرتبط همچون مباحث ارزی، حمایت از تولید داخل و ... نیز بستگی دارد.

❖ به طور مشخص تا به امروز با چه چالش‌هایی در حوزه تولید مواجه بوده‌اید و راهکارهای پیشنهادی شما جهت رفع موانع موجود چیست؟

مدیر عامل شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری: شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری یکی از برترین تولیدکنندگان ورق گالوانیزه در کشور به شمار می‌آید که خط تولید ورق گالوانیزه خودروی آن، یکی از پیشرفته‌ترین و مدرن‌ترین خطوط تولید در سطح جهان است. در واقع ما می‌توانیم نیاز خودروسازان کشور را به طور کامل تامین کنیم و معتقدیم مادامی که دانش فنی و پتانسیل تحقق این مهم در داخل وجود دارد، بنابراین عدم توجه به پتانسیل‌های داخلی و واردات ورق گالوانیزه به عنوان یکی از مهم‌ترین

به مدت مشابه سال گذشته همراه بوده است و تا به امروز با حمایت‌های بی‌دریغ هلدینگ مادر یعنی فولاد مبارکه، ما موفق به تولید و عرضه بیش از ۲۰ گرید متنوع از محصولات گالوانیزه در بازار شده‌ایم. علاوه بر این، رکورد روزانه و ماهیانه تولید در شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری نیز در همین بازه زمانی ۶ ماهه ابتدایی امسال به ثبت رسید؛ به نحوی که موفق شدیم رکورد روزانه تولید را در فروردین ماه سال جاری معادل یک هزار و ۶۳۰ تن به ثبت برسانیم. رکورد ماهیانه تولید نیز در شهریور ماه امسال برابر با ۳۳ هزار و ۶۸۰ تن ثبت شد.

ثبت رکورد حمل روزانه در فروردین ماه امسال به میزان دو هزار و ۴۴۵ تن محصول، دیگر دستاورد مهمی به شمار می‌آید که در نیمه نخست سال جاری در مجموعه حاصل شده است. افزایش ۸ درصدی حمل روزانه محصول در شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری رقم خورد. یکی دیگر از مهم‌ترین دستاوردهای ما در نیمه نخست امسال،



طرح تسهیلاتی تدبیر بانک ایران زمین

تسهیلات خرد تا سقف ۱۵۰ میلیون تومان
امکان باز پرداخت تسهیلات با نرخ ۵٪

تسهیلات به صورت حضوری و غیر حضوری



تنوع در باز پرداخت اقساط



تنوع در مدت باز پرداخت تسهیلات

