



دالے میچر

۵

بازار مشتقه؛ چگونه توقف نمادها را به سکوی پیشرفت تبدیل کنیم؟

۷

بازار سرمایه در ترافیک تصمیم‌های اقتصادی

۱۵

بازار سهام در آینه اطلاعات؛ از شایعه تا واقعیت

تحول مالی برای آینده‌ای پایدار در «قچار» با افزایش سرمایه ۲۵۰۰ میلیاردی

پیش‌بینی می‌شود نرخ چغندر در سال‌های آینده به ترتیب به ۴۵،۴۷۴ ریال (۱۴۰۴)، ۵۶،۸۴۳ ریال (۱۴۰۵) و ۷۱،۰۵۳ ریال (۱۴۰۶) برسد. بر این اساس، قچار با استفاده از افزایش سرمایه می‌تواند در مقابل افزایش بهای تمام‌شده تولیدات خود (ناشی از رشد قیمت مواد اولیه و هزینه‌هایی مانند حقوق و دستمزد) مقاومت کرده و درآمد خود را بهبود بخشد.

پیش‌بینی می‌شود درآمد سال ۱۴۰۴ از ۱۹،۸۰۳،۲۲۸ میلیون ریال به ۲۵،۷۴۴،۱۹۶ میلیون ریال برسد و سود خالص ۴،۲۶۸،۰۷۱ میلیون ریالی محقق شود. این اقدام باعث می‌شود سود انباشته شرکت به ۶،۸۶۵،۱۳۰ میلیون ریال برسد. همچنین، قچار پیش‌بینی کرده است که رشد درآمد ناشی از اجرای افزایش سرمایه، ارزش درآمد عملیاتی را در سال ۱۴۰۵ به ۳۵،۰۱۲،۱۰۷ میلیون ریال و سود خالص را به ۵،۹۵۹،۹۰۰ میلیون ریال برساند. در نتیجه، سود انباشته پایان دوره به ۱۱،۳۳۱،۲۰۵ میلیون ریال خواهد رسید. بر اساس پیش‌بینی‌ها، درآمد عملیاتی سال ۱۴۰۶ به ۴۵،۸۶۵،۸۶۰ میلیون ریال و سود خالص به ۶،۹۸۸،۷۱۵ میلیون ریال خواهد رسید و سود انباشته شرکت به رکورد ۱۶،۰۰۰ میلیارد ریال نزدیک می‌شود. این افزایش سود انباشته به بهبود نسبت‌های مالی شرکت و افزایش سهم حقوق صاحبان سهام از دارایی‌ها کمک خواهد کرد.

همچنان‌که مشاهده می‌شود، با افزایش سرمایه سال جاری، ارزش کل دارایی‌های شرکت از ۱۷،۹۴۳،۴۱۸ میلیون ریال به ۵۹۲،۷۱۶،۳۰ میلیون ریال در سال ۱۴۰۶ خواهد رسید. همچنین، سهم حقوق صاحبان سهام از ۱۱،۸۰۴،۹۱۱ میلیون ریال به ۲۳،۹۳۳،۹۵۵ میلیون ریال رشد خواهد کرد.

لذا شرکت برای تحقق پیش‌بینی‌های مذکور و در راستای اصلاح ساختار مالی و حفظ سرمایه در گردش، قصد دارد ۱۰۰ درصد افزایش سرمایه ۲،۵۰۰ میلیارد ریالی خود را در این حوزه صرف کند. این اقدام به شرکت کمک می‌کند تا رشد درآمد عملیاتی خود را با تأمین سرمایه در گردش محقق کرده و سهم حقوق صاحبان سهام از دارایی‌ها را بهبود بخشد. بر این اساس، قچار به مجمع عمومی فوق‌العاده پیشنهاد کرده است تا افزایش سرمایه مزبور را بر پایه پیش‌بینی‌های صورت گرفته مصوب کرده و اختیار اجرای آن را به هیأت مدیره تفویض نماید.



محل آورده نقدی سازمان صنایع ملی صورت گرفت، سایر افزایش سرمایه‌های شرکت از محل اندوخته قانونی، تجدید ارزیابی دارایی‌ها و سود انباشته انجام شده‌اند. در سال‌های اخیر، قچار توجه ویژه‌ای به استفاده از سود انباشته برای افزایش سرمایه داشته است. به‌طوری‌که در سال ۱۴۰۱، افزایش سرمایه ۱۰۰۴۴۰۴۰۰ میلیون ریالی (معادل ۴۲.۵۱ درصد سرمایه ثبتی شرکت) از محل سود انباشته انجام شد. در سال ۱۴۰۲ نیز افزایش سرمایه دیگری به ارزش ۱۰۰۰۰۰۰۰ میلیون ریال (معادل ۲۸.۵۷ درصد سرمایه ثبتی شرکت) از همین محل صورت گرفت.

این شرکت در بازار بورس اوراق بهادار تهران و در گروه مواد غذایی و آشامیدنی با نماد «قچار» درج شده و شروع معاملات سهام آن از بهمن ماه ۱۳۹۱ بوده است. ضمناً عملکرد مطلوب شرکت در ۷ سال گذشته موجب افزایش قابل توجه قیمت سهام آن شده است. در سال ۱۳۹۵، این شرکت با سرمایه ۱۴۰ میلیارد ریالی و ارزش سهام ۳،۷۳۲ ریال برای هر سهم، تعداد ۶۶،۸۶۴،۱۰۱ سهم را در طی ۲۰۴ روز کاری معامله کرد و ارزش کل سهام معامله‌شده را به ۲۴۶،۷۰۲ میلیون ریال رساند. از سال ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰، قیمت هر سهم تا ۱۲،۸۹۰ ریال افزایش

شرکت فرآورده‌های غذایی و قند چهارمحال (قچار) با افزایش سرمایه ۲۵۰۰ میلیارد ریالی از محل سود انباشته، اقدام مهمی در مسیر اصلاح ساختار مالی و رشد پایدار انجام داده و این اقدام، چشم‌انداز مثبتی برای افزایش درآمد و سودآوری تا سال ۱۴۰۶ ایجاد کرده است.

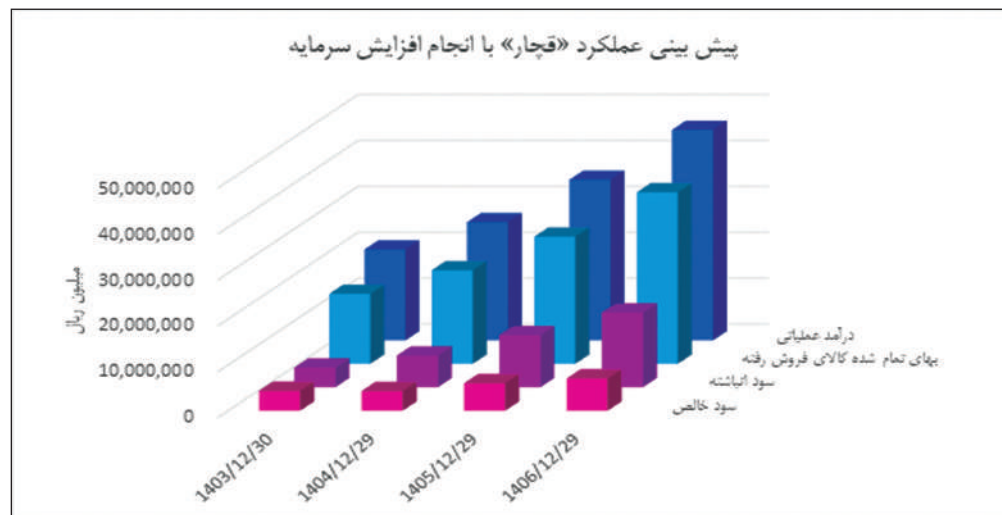
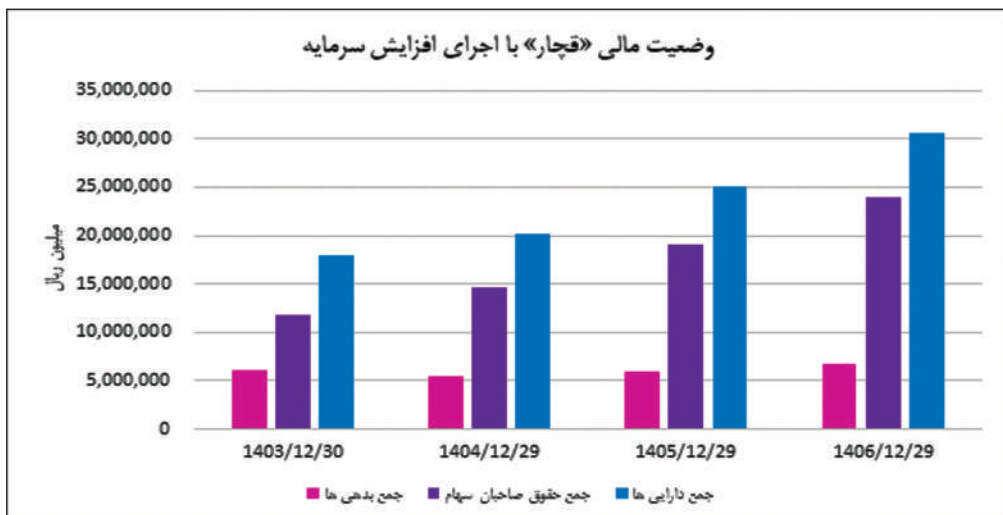
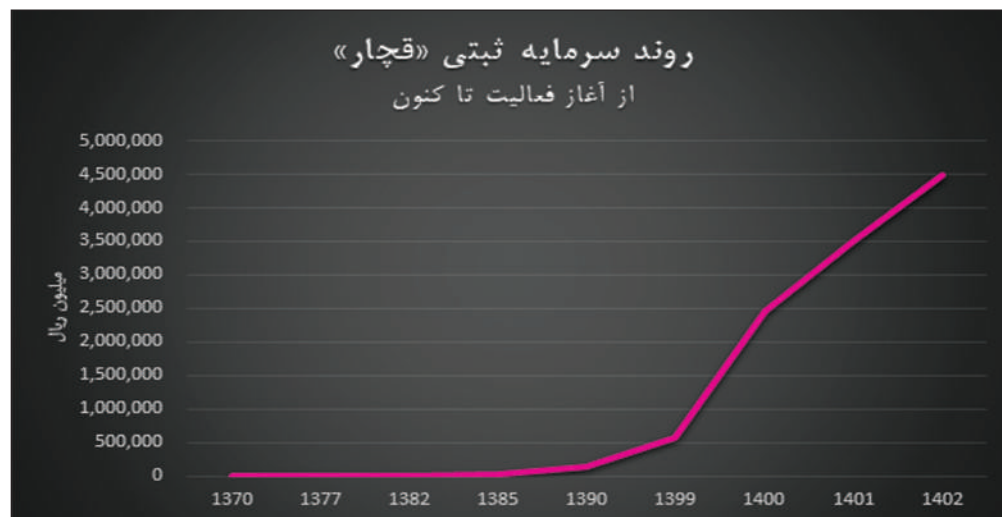
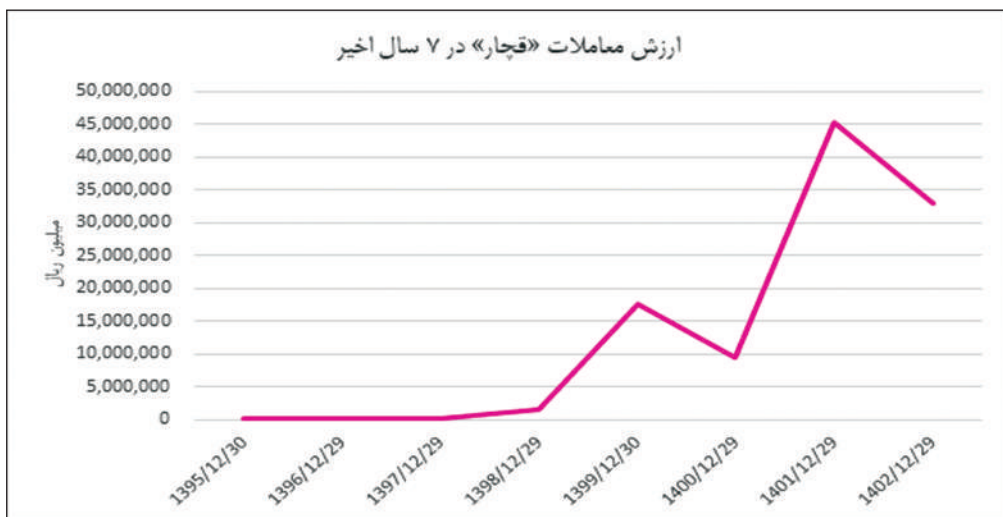


شرکت فرآورده‌های غذایی و قند چهارمحال یکی از ۱۸ شرکت فعال در صنعت قند و شکر بازار سرمایه بوده و در سال جاری رتبه اول در صنعت و نیز رتبه ۴۲ را در میان شرکت‌های حاضر در بازار سرمایه از سوی سازمان بورس کسب نمود. این رتبه ناشی از کسب امتیاز ۸۷،۲۵ درصدی در خصوص پارامترهای نقش آفرینی در توسعه بازار (امتیاز ۴۷،۲۴ درصد)، حاکمیت شرکتی (امتیاز ۸۲،۵۹ درصد) و شفافیت اطلاعاتی (۹۷،۹۳ درصد) می‌باشد که باتوجه به عملکرد یکساله منتهی به شهریور ۱۴۰۳ به این شرکت اعطا شد.

قچار در ۱۹ آذر ماه سال جاری، پیشنهاد افزایش سرمایه ۲،۵۰۰ میلیارد ریالی (معادل ۵۵.۵۶ درصد سرمایه کنونی) را از محل سود انباشته ارائه داد. حسابرس و بازرس قانونی شرکت، سود انباشته را پس از کسر سود مصوب مجمع عادی سالیانه (۳۰ تیر ماه ۱۴۰۳) کافی دانستند. سازمان بورس نیز در نیمه نخست اسفند ماه، مجوز این افزایش سرمایه را صادر کرد.

لذا شرکت فرآورده‌های غذایی و قند چهارمحال که تا پایان سال مالی ۱۴۰۲ سود انباشته خود را به رقم ۳،۳۷۱،۶۴۷ میلیون ریال رسانده بود، در مجمع شرکت سود تقسیمی ۷۲۰،۰۰۰ میلیون ریال را مصوب کرد. با وجود سود انباشته ۲،۶۵۱،۶۴۷ میلیون ریالی، این شرکت از کفایت لازم برای افزایش سرمایه برخوردار است تا به اهداف پیش‌بینی شده ای مانند اصلاح ساختار مالی دست یابد. در ادامه، وضعیت این شرکت را بررسی خواهیم کرد.

«قچار» که از سال ۱۳۷۰ با سرمایه ثبتی یک میلیارد ریال فعالیت خود را آغاز کرده است، تاکنون ۹ افزایش سرمایه را به ثبت رسانده و اولین افزایش سرمایه در سال نخست فعالیت (۱۳۷۰) به مبلغ ۹۹۹ میلیارد ریال از



دلار، تورم و مذاکرات؛ نبرد انتظارات در بازار ارز

به عنوان نمونه ای عینی، می توان به فضای مثبت مذاکرات غیرمستقیم میان ایران و آمریکا در روزهای اخیر اشاره کرد. این فضای مثبت، علیرغم عدم تغییر محسوس در نرخ تورم، سبب کاهش قیمت دلار آزاد شده و از رشد دلار توافقی نیز جلوگیری نموده است. این وضعیت ناشی از دیدگاه جامعه است که معتقد است توافقات احتمالی می تواند فشار تحریم ها را کاهش داده، محیط اقتصادی را پیش بینی پذیرتر کند، و در نهایت به تسهیل فعالیت های اقتصادی و افزایش سرمایه گذاری های مولد منجر شود.

در پاسخ به این پرسش که چرا کاهش ریسک های سیاسی انتظارات تورمی را کاهش می دهد، باید به تغییر رفتار سرمایه گذاران در مواجهه با شرایط اثبات اشاره کرد. در چنین شرایطی، سرمایه گذاران به جای هدایت سرمایه خود به سوی دارایی های غیرمولد نظیر طلا، تمایل بیشتری به سرمایه گذاری در تولید کالا و خدمات پیدا می کنند. این رفتار موجب تقویت سمت عرضه در اقتصاد شده و در نهایت کالا و خدمات بیشتری نسبت به نقدینگی موجود تولید خواهد شد؛ نتیجه این روند، کاهش سطح عمومی قیمت ها یا تورم خواهد بود.

در مجموع، اگر فضای مثبت مذاکرات ادامه یابد و توافق حاصل شود، به نظر می رسد قیمت دلار توافقی نه تنها به میزان تورم رشد نخواهد کرد، بلکه احتمال کاهش نیز وجود دارد. اما در صورتی که تنش های سیاسی و نظامی بار دیگر افزایش یابد، انتظارات تورمی ممکن است باعث شود قیمت دلار بیش از نرخ تورم رشد نماید.

محمد صادق کمال وند مدرس دانشگاه و تحلیلگر بازار سرمایه

تورم، به عنوان یکی از اصلی ترین چالش های اقتصادی، در شرایطی پدیدار می گردد که میزان کالا و خدمات تولید شده در جامعه، پاسخگوی حجم نقدینگی موجود نباشد. از این رو، هرچند ارتباط میان نرخ تورم و قیمت دلار برقرار است، اما این رابطه مستقیم و یک به یک نیست؛ چرا که عامل تأثیرگذارتر در این میان، انتظارات تورمی است.

زمانی که چشم انداز جامعه از آینده شامل افزایش تنش های سیاسی و نظامی باشد، انتظارات تورمی تقویت می گردد. علت این امر را می توان در کاهش رغبت سرمایه گذاران به فعالیت در بخش های تولیدی جستجو کرد؛ زیرا در شرایط بی ثباتی و عدم اطمینان، سرمایه گذاری در تولید کالا و خدمات با مخاطرات بیشتری روبه رو خواهد بود. این امر موجب کاهش سطح تولید، و به تبع آن، افزایش سطح عمومی قیمت ها یا تورم می شود. در مقابل، زمانی که جامعه آینده ای با ثبات و کاهش ریسک های سیاسی و نظامی را در افق ببیند، انتظارات تورمی تعدیل می گردد. در چنین شرایطی، سرمایه گذاران داخلی و خارجی انگیزه بیشتری برای سرمایه گذاری در بخش های تولیدی پیدا می کنند، و این امر موجب افزایش تولید، کاهش قیمت ها و در نهایت کاهش نرخ تورم خواهد شد.

اثر انتقال در بازار سهام؛ چرا اخبار بد تأثیر بیشتری دارند؟



کلان اقتصادی، از توافقات هسته ای نشأت گرفته و یکی از عوامل کلیدی رویکرد مثبت سرمایه گذاران به شمار می رود. با این حال، مذاکرات هسته ای ممکن است واکنش منفی سرمایه گذاران را نیز در پی داشته باشد. در صورتی که سرمایه گذاران انتظار عدم توافق یا تشدید مشکلات اقتصادی را داشته باشند، احتمال واکنش منفی افزایش می یابد. یکی از ویژگی های بازار سهام، تأثیرگذاری نمایان تر اخبار منفی نسبت به اخبار مثبت است. در بسیاری از موارد، همبستگی منفی میان بازده فعلی و نوسانات آتی مشاهده می شود که به آن اثر انتقال یا صنعت گفته می شود؛ به این معنا که نوسانات ناشی از اخبار بد، شدیدتر از نوسانات ناشی از اخبار خوب خواهد بود. از سوی دیگر، در مواردی که مذاکرات هسته ای فاقد چشم انداز قطعی باشد، سرمایه گذاران ممکن است نگرش خاصی نسبت به آن نداشته باشند و در نتیجه، هیچ واکنش ملموسی از خود نشان ندهند. نکته حائز اهمیت در این میان، میزان تأثیرپذیری صنایع مختلف از تحریم ها است. صنایعی که به دلیل ماهیت درونزا کمتر تحت تأثیر تحریم ها قرار گرفته اند، به همان نسبت واکنش کمتری به نتایج مذاکرات نشان می دهند. بنابراین، میزان آسیب پذیری صنایع از تحریم ها، عاملی تعیین کننده در امید یا عدم امید سرمایه گذاران به بهبود شرایط خواهد بود.

سمانه ارشدی کارشناس بازار سرمایه

نگرش سرمایه گذاران نسبت به مذاکرات هسته ای و احتمال پیامدهای متفاوت، از جمله بهبود شرایط اقتصادی، در کنار تصمیم گیری های مدیران بنگاه های اقتصادی، تأثیر بسزایی بر رفتار سرمایه گذاران و تصمیم گیری آنان برای خرید، فروش یا اتخاذ موضع بی طرفانه دارد. تاکنون دلایل متعددی برای توضیح واکنش های مختلف سرمایه گذاران بیان شده که در ادامه تشریح می شود:

وقتی یک رویداد سیاسی منجر به افزایش سطح انتظار مثبت سرمایه گذار شود، این امر می تواند در افزایش قیمت سهام نمود پیدا کند. از این رو، اعلام برگزاری مذاکرات هسته ای، به دلایل مختلفی ممکن است با واکنش مثبت سرمایه گذاران همراه باشد:

● **رفع احتمالی محدودیت ها:** حذف محدودیت های اعمال شده در تهیه منابع اولیه تولید و کاهش هزینه های تولید که با دستیابی به توافق همراه است، می تواند قفل هایی را باز کند که تاکنون مانع از بهره برداری از فرصت های رشد در صنایع مختلف بوده اند.

● **بهبود صادرات و ارزآوری:** ایجاد شرایط مطلوب تر برای صادرات کالا و خدمات و دست یابی به درآمد های ارزی، موجب افزایش سودآوری شرکت ها شده و جذابیت سهام بر برخی گروه های صنعتی را افزایش می دهد.

● **رفع محدودیت های بانکی:** امکان گشایش اعتبارات اسنادی متقابل با فروشندگان و خریداران شرکت ها، کاهش هزینه های جانبی انتقال وجوه و بهبود روابط مالی بین المللی، تأثیر مثبتی بر عملکرد بنگاه ها خواهد داشت.

● **بهبود شاخص های کلان اقتصادی:** پیش بینی بهبود فضای کسب و کار، رونق اقتصادی کشور و ارتقای شاخص های

سلطان بی رقابت پتروشیمی ها؛

بوعلی سینا با عملکرد ۱۲۰ درصدی، رکوردشکنی کرد!



پتروشیمی بوعلی سینا با ثبت عملکرد خیره کننده ۱۲۰ درصدی از ظرفیت اسمی، طلایه دار صنعت پتروشیمی در سال ۱۴۰۳ شد. این شرکت نه تنها رکورد تولید را شکست، بلکه فاصله خود با رقبای نیز افزایش داد. در مقابل، برخی پتروشیمی ها مانند



بوعلی سینا؛ ستاره درخشان صنعت پتروشیمی در سال ۱۴۰۳

صنعت پتروشیمی ایران در سال گذشته شاهد عملکردی دوگانه بود؛ برخی شرکت ها مانند پتروشیمی بوعلی سینا با ثبت رکوردهای بی سابقه، سکوی پرتی را از آن خود کردند، در حالی که برخی دیگر با کاهش چشمگیر تولید دست و پنجه نرم می کنند. براساس آخرین گزارش ها، پتروشیمی بوعلی سینا با تحقق ۱۲۰ درصدی ظرفیت اسمی تولید، نه تنها عنوان برترین پتروشیمی سال را کسب کرد، بلکه فاصله قابل توجهی با رقبای خود مانند مارون (۱۱۶ درصد) و غدیر (۱۱۲ درصد) ایجاد نمود. این در حالی است که پتروشیمی هایی مانند آبادان (۱۲ درصد)، فارابی (۳۲ درصد) و اصفهان (۳۶ درصد) در پایین ترین سطح عملکردی قرار گرفتند.

رشد در آمدی، اما با چالش تولید

در اسفند ۱۴۰۳، درآمد صنعت پتروشیمی با رشد ۴۱ درصدی نسبت به سال قبل به مبلغ ۹۴ هزار و ۳۵۱ میلیارد تومان رسید، اما این افزایش عمدتاً ناشی از افزایش نرخ ارز و قیمت محصولات بود، نه رشد تولید. با

این حال، شرکت های پیشرو مانند بوعلی سینا توانستند هم در تولید و هم در درآمدزایی عملکرد درخشانی ثبت کنند. به طوری که با تولید مستمری همچون مقدار ۱۷۳ هزار و ۶۶۵ تن محصول در اسفند ۱۴۰۳ به درآمد سالانه ۶ هزار و ۵۴۳ میلیارد تومان رسید.

چالش های پیش روی صنعت

اگرچه بازگشت گاز به اوره سازان تا حدی شرایط را بهبود بخشید، اما قطعی گاز و مشکلات زیرساختی همچنان سایه سنگینی بر عملکرد برخی پتروشیمی ها انداخته است. این موضوع شکاف عمیق بین شرکت های موفق و ناموفق را بیش از پیش آشکار کرده است و جایگاه شرکت هایی همچون بوعلی را تقویت کرد.

پتروشیمی بوعلی سینا با مدیریت بهینه منابع و بهرهوری بالا، الگویی موفق در صنعت پتروشیمی کشور محسوب می شود که با برنامه ریزی کلان فاصله بین برترین ها و بازندگان این صنعت تقویت می شود.

شرکت کارگزاری سِوِلکس



- اولین کارگزار خریدار و فروشنده در بورس انرژی، دارای مجوز فعالیت، پذیرش و دادوستد تمام کالاهای قابل معامله در بورس انرژی ایران از جمله:
- برق
- اوراق گواهی ظرفیت برق
- محصولات شیمیایی
- محصولات بالادستی نفت و سایر حامل های انرژی

- دارای مجوز فعالیت، پذیرش و دادوستد اوراق بهادار در بازارهای بورس و فرابورس

- دارای مجوز عرضه، مشاوره و پذیرش شرکت هادر بورس کالا، انرژی، اوراق بهادار و فرابورس
- دارای مجوز معاملات مشتقه مبتنی بر اوراق بهادار
- دارای مجوز معاملات مشتقه مبتنی بر کالا
- دارای مجوز احراز هویت و صدور کد بورسی



www.seavolex.ir
تلفن: ۰۲۱-۷۱۰۲۹۰۲۱

آدرس دفتر مرکزی: تهران - سعادت آباد - خیابان سرو غربی
خیابان ریاضی بخشایش - کوچه سیزدهم غربی - پلاک ۶۹

از مذاکره تا موفقیت

تحلیل دوران پسا توافق در بازار سرمایه

حسن خضوعی

تحلیلگر کارگزاری صبا تامین

سال ۱۴۰۳ با چالش‌های بسیاری برای اقتصاد و بازار سرمایه به پایان رسید. تغییرات سیاسی، سایه جنگ، و ریسک‌های اقتصادی از جمله موانع بزرگ این سال بودند. با این حال، آغاز مذاکرات میان ایران و آمریکا در سال ۱۴۰۴ و امید به دستیابی به توافق، سبب ایجاد تحولات چشمگیر در بازار سرمایه شد. ارزش معاملات به رکوردهای جدیدی دست یافت و شاخص کل توانست برای اولین بار از مرز ۳ میلیون واحد عبور کند.

خوش‌بینی به توافق و تأثیر آن بر صنایع

در شرایط کنونی، بیشتر تحلیل‌گران به تحقق توافق میان دو کشور خوش‌بین هستند. این در حالی است که شاخص‌ها و قیمت سهام بسیاری از شرکت‌ها رشد قابل توجهی داشته‌اند، اما همچنان امیدواری به تداوم این روند و آینده روشن بازار سرمایه وجود دارد.

با این حال، انتظار می‌رود تأثیر توافق بر صنایع مختلف یکنواخت نباشد. برخی صنایع ظرفیت بیشتری برای بهره‌مندی از فرصت‌های پسا توافق دارند و توجه به این نکته در بررسی فرصت‌های سرمایه‌گذاری اهمیت ویژه‌ای دارد.

متغیرهای اصلی تأثیرگذار

● **سطح توافق:** نوع و میزان توافق (از معافیت محدود فروش نفت تا ورود سرمایه‌گذاری خارجی) می‌تواند تأثیرات متفاوتی بر اقتصاد و بازار سرمایه داشته باشد.

- **نرخ ارز:** تثبیت یا تغییرات نرخ ارز از جمله عوامل کلیدی است که صنایع مختلف را تحت تأثیر قرار می‌دهد.
- **ورود تکنولوژی:** با رفع تحریم‌ها، صنایع وابسته به تکنولوژی، مانند خودروسازی و قطعه‌سازی، می‌توانند رشد چشمگیری را تجربه کنند.

صنایع برتر در دوران پسا توافق

● **بانکداری:** رونق اقتصادی، افزایش مبادلات خارجی و ورود سرمایه‌گذاری‌های جدید، درآمد عملیاتی بانک‌ها را افزایش داده و جایگاه کلیدی آن‌ها در اقتصاد را تقویت می‌کند. هرچند ممکن است برخی از بانک‌ها، که از محل نوسانات نرخ ارز درآمد داشته‌اند، در صورت تثبیت نرخ بخشی از این مزیت را از دست بدهند.

● **زیرساخت‌ها:** توسعه نیروگاه‌ها، حمل‌ونقل و زنجیره‌های انرژی از جمله اولویت‌های دولت پس از توافق خواهد بود. این حوزه‌ها می‌توانند از عواید توافق بیشترین بهره را ببرند.

● **پتروشیمی و فلزات اساسی:** کاهش تحریم‌ها می‌تواند صادرات این صنایع را تسهیل کند و همچنین ورود سرمایه‌گذاری خارجی به این بخش‌ها زمینه رونق بیشتری را فراهم خواهد آورد.

چالش‌ها و آینده صنایع کوچک

صنایع کوچک همچنان تحت تأثیر سیاست‌های دولت باقی می‌مانند. مسائلی مانند قیمت‌گذاری دستوری، نرخ‌های مالیاتی و تعرفه‌های تجاری در تعیین سرنوشت این صنایع نقش اساسی دارند. رویکرد دولت در دوران پسا توافق در قبال این متغیرها برای آینده این بخش حیاتی است.

آغاز سبزپوشی بازار

بررسی گروه‌های پیشرو و ابزارهای سرمایه‌گذاری

رسول جاویدی

مدیر سرمایه‌گذاری سبدگردان داریوش

بازار سرمایه سال جدید را با روندی صعودی و سبزپوشی آغاز کرد، در حالی که پایان سال گذشته بیشتر شاهدافت شاخص‌ها بودیم. آغاز سال با شعار رهبر انقلاب مبنی بر حمایت از تولید، بیانگر اهمیت سرمایه‌گذاری در این حوزه بود و بازار سرمایه توانسته است نقشی کلیدی در این مسیر ایفا کند.

عوامل اثرگذار بر بازار

اعلام تمایل به مذاکرات غیرمستقیم میان ایران و طرف‌های بین‌المللی نیز سبب افزایش خوش‌بینی در میان سرمایه‌گذاران شد. این امر به ویژه در صنایع بانکی و خودرویی تأثیرگذار بود و این دو گروه به عنوان پیشروان بازار مورد توجه قرار گرفتند. تجربه موفق این صنایع در دوران امضای برجام، باعث شد که سرمایه‌گذاران با خاطرات مثبت به این حوزه‌ها بازگردند. با این حال، کاهش قیمت کالاهای جهانی نظیر نفت و فلزات به دلیل تشدید جنگ تجاری میان قدرت‌های بزرگ اقتصادی، استقبال از برخی صنایع بازار را محدود کرد. انتظار می‌رود این وضعیت به تدریج تغییر کند و صنایعی همچون پالایشگاهی دوباره مورد توجه قرار گیرند.

تأثیر دلار و طلا

رشدی سابقه قیمت دلار و عبور از مرز ۱۰۰ هزار تومان در کنار افزایش قیمت اونس جهانی طلا، سرمایه‌گذاری در طلا را به گزینه‌ای جذاب تبدیل کرد. با این حال، پس از انتشار اخبار مذاکرات و کاهش قیمت ارز، بازدهی طلا در ماه اول سال منفی شد.

فرصت‌های صنایع و صندوق‌ها

رفع تحریم‌ها می‌تواند به طور گسترده بر صنایع کشور تأثیر مثبت داشته باشد. صادرکنندگان می‌توانند محصولات خود را با قیمت‌هایی بهینه‌تر در بازارهای جهانی عرضه کنند و ورود تکنولوژی‌های جدید به کشور، کاهش هزینه‌ها، بهبود کیفیت و افزایش بهره‌وری را به همراه خواهد داشت. این مسئله به ویژه در صنایعی مانند حمل‌ونقل دریایی اهمیت دارد.

از سوی دیگر، صندوق‌های اهرمی که به دلیل ویژگی ضریب اهرمی در پرتفوی محبوبیت زیادی در میان سرمایه‌گذاران دارند، با شروع روند صعودی بازار مورد استقبال بیشتری قرار گرفته‌اند. در مراحل اولیه رشد بازار، این صندوق‌ها با فاصله قابل توجهی نسبت به NAV خود معامله می‌شوند، اما با رسیدن به سقف NAV، روند تعادلی در آنها شکل می‌گیرد. همچنین، نخستین صندوق بخشی با استقبال خوبی مواجه شد و افزایش تعداد و تنوع این صندوق‌ها نشان‌دهنده دیدگاه مثبت بازار به این ابزارهای سرمایه‌گذاری است.

جمع‌بندی و چشم‌انداز

به نظر می‌رسد گروه‌های بانکی، خودرویی و حمل‌ونقل همچنان مورد توجه بازار قرار دارند. با این حال، کاهش تحریم‌ها می‌تواند به رونق کلی بازار کمک کند و شرکت‌هایی که گزارش‌های بهبود عملکرد ارائه کنند، جذابیت بیشتری پیدا خواهند کرد. در نهایت، با آغاز فصل مجامع، انتظار می‌رود شرکت‌هایی که سود تقسیمی مناسب در کنار کیفیت سود بالا دارند، بیشتر مورد توجه حقوقی‌ها قرار گیرند.

تحلیل بازار سرمایه:

رالی قدرتمند و چشم‌انداز آینده

محدوده ۲۰ همت رسیده است که نشان از رشد علاقه سرمایه‌گذاران دارد. این استقبال عاملی مهم برای پایداری معاملات محسوب می‌شود.

در بلندمدت، روند صعودی بازار قابل پیش‌بینی است و اصلاحات کوتاه‌مدت جای نگرانی ندارد. سرمایه‌گذاران می‌توانند به سهام جامانده و پرتانسیت توجه کنند. به عنوان مثال، سهام پالایشی پس از اصلاح کوچک ممکن است مجدداً رشد کنند. با این حال، شایعات تغییر فرمول محاسبه خوراک پالایشگاه‌ها و ریسک‌های مربوط به دلار نیمایی همچنان باید مدنظر قرار گیرد.

شاخص هم‌وزن نسبت به شاخص کل جا مانده است و امکان رشد سهام این گروه وجود دارد. انتخاب سهام بنیادی و ارزنده در این گروه اهمیت بیشتری دارد، چرا که امکان رشد سهام کم‌ارزش به دلیل هیجانات بازار وجود دارد. اعلام افزایش نرخ برق ممکن است موجب دریافت مجوز افزایش نرخ محصول در صنایع نیروگاهی و تولید برق شود، که می‌تواند رشد سهام این گروه را تسهیل کند.

در پایان، کاهش نرخ اخراج ۳۷ درصد به ۳۴ درصد، احتمال توافق هسته‌ای و رفع تحریم‌ها، فشار کسری بودجه دولت را کاهش داده و شرایط مثبتی برای رشد بازار سرمایه ایجاد کرده است.



اسکن کنید



هلو؛ همراه کسب و کارته

هلو
گروه فناوری اطلاعات

شماره تلفن فروش و پشتیبانی

۰۲۱-۲۳۰۶۷



بازار مشتقه؛ چگونه توقف نمادها را به سکوی پیشرفت تبدیل کنیم؟

اختیار معامله به همراه داشته باشد. همچنین پیشنهادهایی برای مدیریت توقف‌های خاص، نظیر توقف نماد پایه در روز سرسید آپشن‌ها، تهیه شده و در کمیته تدوین مقررات بازار سرمایه در حال بررسی است.

انتخاب دارایی‌های پایه و نمادهای مرتبط با آپشن، برعهده فعالان بازار است و این انتخاب‌ها براساس سطح ریسک‌پذیری و اهداف معاملاتی هر فرد صورت می‌گیرد؛ این موضوع ارتباط مستقیمی با ارکان بازار سرمایه ندارد. برخی فعالان ممکن است نمادهای پایه با سطح شفافیت بالاتر را ترجیح دهند، در حالی که دیگران با هدف مدیریت ریسک سرمایه‌گذاری، نمادهای با شفافیت کمتر را انتخاب نمایند.

بورس تهران به‌عنوان یکی از ارکان اصلی بازار سرمایه، اقدامات متعددی را در جهت ایجاد زیرساخت‌های مناسب برای حمایت از بازارها، تنظیم فرآیندهای منصفانه عملیات بازار، نظارت بر معاملات، و مدیریت ریسک‌های موجود انجام داده است. این تلاش‌ها با هدف حفظ تداوم، توسعه، کارایی و پویایی بازار صورت می‌گیرد.

بازار مشتقه، به‌عنوان بازاری حرفه‌ای شناخته می‌شود که مناسب تمامی افراد نبوده و صرفاً اشخاصی که دانش کافی در حوزه مفاهیم مشتقه و فرآیندهای بازار دارند، می‌توانند در آن فعالیت نمایند. افراد فاقد دانش و آگاهی لازم، نباید وارد معاملات مشتقه شوند.

بدیهی است فعالان حرفه‌ای این حوزه، تمامی ریسک‌های موجود، از جمله ریسک توقف نماد معاملاتی، را در تصمیمات و معاملات خود لحاظ می‌کنند.

و حید مظهرنیا

مدیر مشتقه بورس تهران

براساس دستورالعمل معاملات اختیار معامله، توقف نماد سهام پایه منجر به توقف نماد معاملاتی آپشن‌های مرتبط با آن نیز خواهد شد. عمده توقف‌های نمادهای دارایی‌های پایه مشتقه، کوتاه‌مدت بوده و پیش از انجام توقف، اطلاعات لازم توسط ناشر سهام از طریق سامانه کدال اطلاع‌رسانی می‌شود.

به عنوان مثال، نمادهایی که به دلیل افزایش سرمایه متوقف می‌شوند، مستندات مرتبط با برگزاری مجمع و افزایش سرمایه حداقل ۱۰ روز پیش از توقف در سامانه کدال منتشر می‌گردد؛ این فرآیند فرصتی مناسب برای اتخاذ تصمیمات لازم در اختیار فعالان بازار سهام و مشتقه قرار می‌دهد.

افشای اطلاعات توسط ناشر سهام پایه، به‌عنوان یکی از سازوکارهای مؤثر در افزایش شفافیت اطلاعاتی شناخته می‌شود؛ این اقدام ممکن است بر انتظارات مرتبط با قیمت دارایی پایه و به تبع آن، بر سطح قیمت‌ها در بازار مشتقه تأثیر بگذارد.

از این‌رو، فعالان بازار مشتقه، پیش و پس از انجام معاملات خرید یا فروش، اطلاعات منتشره سهام پایه در سامانه کدال را به دقت بررسی می‌کنند. طی سال‌های اخیر، تلاش‌های گسترده‌ای صورت گرفته است تا فرآیندهای بازگشایی و توقف نمادهای پایه کمترین ریسک عملیاتی را برای بازار

ارزش زمانی آپشن‌ها زیر تیغ توقف طولانی مدت نمادها

میثم مقدم

مدیر امور اقتصادی شرکت سرمایه‌گذاری پویا

نقدشوندگی و استمرار معاملات در بازار سرمایه از ارکان اصلی بهره‌مندی دارندگان آپشن‌ها به‌شمار می‌رود. بدون وجود نقدشوندگی، حضور فعال و مؤثر در این عرصه عملاً ممکن نیست. یکی از بزرگ‌ترین ریسک‌های موجود در بازار سرمایه، توقف نمادهای معاملاتی است؛ مسئله‌ای که می‌تواند آپشن‌ها را با تغییرات بنیادین و چالش‌های جدی مواجه سازد.

ارزش‌گذاری آپشن‌ها بر دو مؤلفه اصلی استوار است: ارزش ذاتی و ارزش زمانی. چنانچه توقف نماد معاملاتی به مدت طولانی رخ دهد، به عنوان مثال اگر نماد یک ماه از دو ماه باقی‌مانده تا سرسید آپشن متوقف باشد، ارزش زمانی آن تقریباً پنجاه درصد کاهش خواهد یافت. از آنجا که فعالان بازار ارزش زمانی آپشن‌ها را معمولاً یک تا دو هفته قبل از سرسید به کلی حذف می‌کنند، این مسئله می‌تواند باعث کاهش چشم‌گیر در ارزش آپشن‌ها و زیان سنگین دارندگان آن‌ها شود.

در موارد شفاف‌سازی اطلاعاتی کوتاه‌مدت همچون افشای‌های گروه «الف» و «ب»، به دلیل بازگشایی سریع نماد، چالش جدی برای بازار ایجاد نمی‌شود. این فرآیند علاوه بر شفاف‌سازی در سهم پایه، می‌تواند به پیشرفت و تحولات مثبت در معاملات آپشن‌ها نیز منجر شود. با این حال، توقف‌های طولانی‌مدت، به‌ویژه توقف نمادهایی که به تجدید ارزیابی دارایی‌ها مربوط هستند، آثار منفی و قابل توجهی بر قیمت‌گذاری آپشن‌ها و دارایی‌های پایه خواهند داشت.

معاملات آپشن‌ها براساس دستورالعمل‌های موجود قابلیت اعمال اختیار و دریافت سهم را دارا هستند. این فرآیند از طریق فناوری‌های

رکوردشکنی فولاد سنگان:

رشد ۳۹ درصدی تولید گندله و جهش ۴۳۵ درصدی کنسانتره!



شرکت فولاد سنگان با ثبت

رکوردهای خیره‌کننده، تولید

گندله را به ۵ میلیون تن و

کنسانتره را به ۴۰۵ میلیون

تن رساند؛ رشد ۳۹ درصدی

گندله و جهش ۴۳۵ درصدی کنسانتره، این شرکت را به

قطب تولید فولاد در شرق ایران تبدیل کرده است. آیا سنگان

به زودی صادرات انبوه را کلید می‌زند؟

شرکت فولاد سنگان در طی سال‌های گذشته روند رشدی

قابل توجهی در تولید دو محصول گندله و کنسانتره تجربه

کرده است. این شرکت که در سال ۱۳۹۹ موفق به تولید

بیش از ۳ میلیون تن گندله گردید، در سال ۱۴۰۰ با افزایش

۲۲ درصدی حجم تولید نسبت به سال ۱۳۹۹، میزان تولید

گندله را به بیش از ۴ میلیون تن رساند.

همچنانکه در نمودار فوق مشاهده می‌شود، در سال ۱۴۰۱

رشد یک درصدی در تولید این محصول محقق شد و حجم

تولید را به ۴ میلیون و ۵۷ هزار و ۱۴۵ تن در سال رساند. این

شرکت که در سال ۱۴۰۲ تولید گندله خود را در ۳ میلیون

و ۶۳۳ هزار و ۱۷۲ تن حفظ نمود، در سال ۱۴۰۳ با ثبت

رکورد ۳۹ درصدی به حجم ۵ میلیون و ۶۴ هزار و ۸۶۹ تن

دست یافت. این رشد قابل توجه ناشی از ثبت رکوردهای

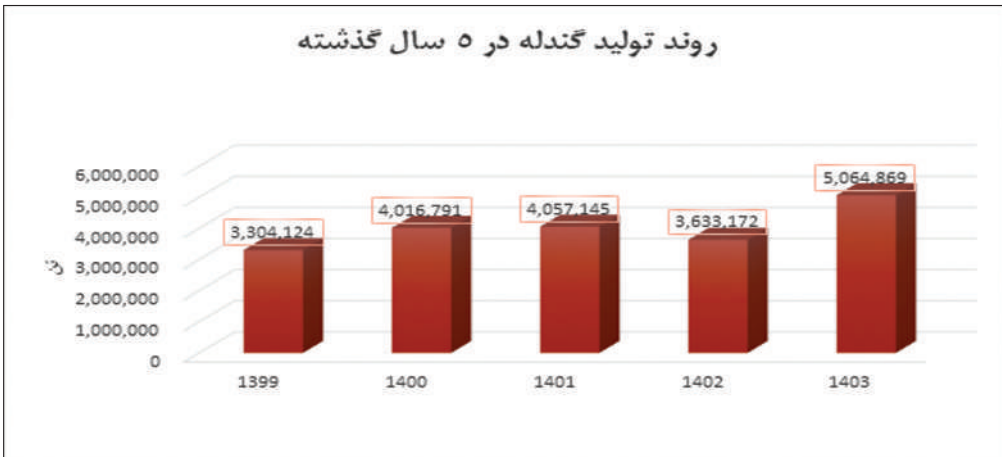
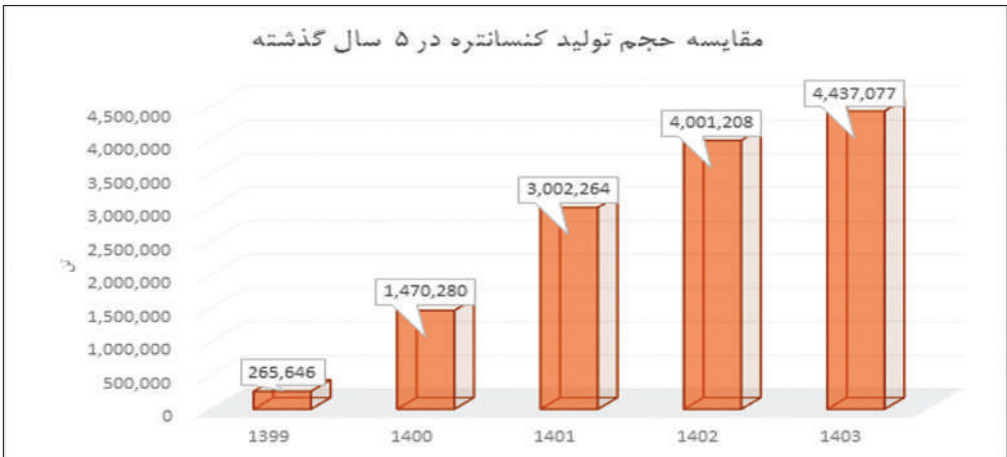


سال ۱۳۹۹ تاکنون همواره افزایشی بوده است. این شرکت حجم تولید کنسانتره خود را در سال ۱۳۹۹ به میزان ۲۶۵ هزار و ۶۴۶ تن از ظرفیت ۵ میلیون تنی محقق نمود؛ چراکه واحد تولید کنسانتره در اواخر خرداد ماه سال مذکور افتتاح و وارد چرخه تولید شد. شرکت صنعتی معدنی فولاد سنگان خراسان در سال ۱۴۰۰ با ثبت رکورد تولید ۴۵۳ درصدی نسبت به حجم تولید سال ۱۳۹۹، میزان تولید کنسانتره را به یک میلیون و ۴۷۰ هزار و ۲۸۰ تن رساند. باتوجه به ظرفیت اسمی واحد کنسانتره شرکت در سال ۱۴۰۱ حجم تولید این محصول به میزان ۱۰۴ درصد افزایش داد و رقم ۳ میلیون و ۲ هزار و ۲۴۶ تن را در کارنامه این شرکت ثبت نمود.

در سال ۱۴۰۲ با وجود کاهش حجم تولید گندله، واحد کنسانتره روند افزایشی خود را ادامه داد و رکورد ۳۳ درصدی به میزان ۹۹۸ هزار و ۹۴۴ تن را ثبت نمود که حکایت از تحقق حجم تولید ۴ میلیون و ۱ هزار و ۲۰۸ تن محصول کنسانتره دارد. فولاد سنگان خراسان در سال ۱۴۰۳ ضمن افزایش ۴۳۵ هزار و ۸۶۹ تن محصول در حجم تولید سالانه، رکورد تولید روانه خود را به ۱۹ هزار و ۲۰ تن در روز رساند که در نیمه دوم فروردین ماه ثبت شد. از سوی دیگر روند رو به رشد تولید ماهانه این شرکت نیز منجر به ثبت رکورد تولید ماهانه ۴۸۰،۴۱۰ تن طی آبان ماه سال ۱۴۰۳ گردید.

واحد تولید کنسانتره نیز شرکت فولاد سنگان روند توسعه مستمر را در پیش گرفت، که با بهره‌برداری این خط تولید در

روزانه همچون رکود ثبت شده برای ۲۳ خرداد ماه است که شرکت موفق به تولید ۲۰ هزار و ۱۱۰ تن در روز شد. در



تورم، نرخ ارز و سیاست‌های پولی؛ روایت سه دولت از ثبات و بی ثباتی

علی سلامت صومعه

مدیر تحلیل، عرضه و پذیرش شرکت هادر کارگزاری آینده نگر خوارزمی

در بررسی عملکرد بانک مرکزی لازم است که اشاره ای به سیاست گذاری های این رگولاتوری بازار پول در دوره های قبل پرداخته شود.

الف - دولت روحانی (۱۳۹۲-۱۴۰۰)

دولت حسن روحانی در شرایطی آغاز به کار کرد که نرخ تورم بالای ۴۰ درصد، تحریم های بین المللی و نوسانات شدید ارزی، اقتصاد کشور را تحت فشار قرار داده بود. در سال های ابتدایی با به نتیجه رسیدن برجام، فضای اقتصادی کشور به سمت ثبات نسبی رفت و بانک مرکزی توانست نرخ ارز را در محدوده نسبتاً ثابتی نگه دارد. اما از سال ۱۳۹۷ با خروج آمریکا از برجام و بازگشت تحریم ها، شرایط به سرعت تغییر کرد. در واکنش به جهش نرخ ارز، بانک مرکزی نرخ ۴۲۰۰ تومان را برای دلار تثبیت کرد؛ سیاستی که در ظاهر برای حمایت از معیشت مردم بود، اما در عمل موجب ایجاد رانت، فساد گسترده و تخریب نظام ارزی کشور شد. از سوی دیگر همزمان با کاهش درآمدهای نفتی، دولت برای جبران کسری بودجه، به افزایش برداشت از منابع بانک مرکزی و صندوق توسعه ملی روی آورد و به رشد پایه پولی و نقدینگی دامن زد. تلاش هایی برای کنترل بازار ارز از طریق ابزارهایی مانند بازار متشکل ارزی صورت گرفت، اما به دلیل محدودیت های شدید ارزی، تحریمهای بانکی و عدم هماهنگی در تیم اقتصادی دولت، نرخ ارز در مسیر صعودی باقی ماند.

نکته مهم دیگر در این دوره، عدم استقلال بانک مرکزی بود. بسیاری از تصمیمات مهم ارزی و پولی در سطح دولت گرفته می شد و نقش بانک مرکزی بیشتر به اجرا کننده سیاست های دولتی تنزل یافته بود. با وجود برخی ابتکارات فنی در اواخر دوره، فشارهای

بیرونی، نبود منابع کافی و ضعف سیاستگذاری، موجب بی ثباتی در بازارهای پولی و ارزی شد.

ب - دولت رئیسی (۱۴۰۰-۱۴۰۳)

با آغاز دولت ابراهیم رئیسی شعارهایی مانند کنترل تورم، ثبات بازار ارز و اصلاح ساختار اقتصادی در اولویت قرار گرفت. اما عملکرد بانک مرکزی در عمل فاصله زیادی با این اهداف داشت. در ابتدا، مدیریت پولی کشور با ناپختگی در تصمیم گیری های ارزی و ضعف در کنترل انتظارات تورمی همراه بود. نرخ ارز به سرعت افزایش یافت و بازارهای مالی با نوسانات گسترده روبه رو شدند.

در ادامه، سیاست تثبیت دستوری نرخ ارز تحت عنوان «دلار توافقی» به اجرا درآمد و تلاش شد نرخ دلار در محدوده های مشخص باقی بماند. با این حال نبود منابع ارزی کافی، عدم اعتماد عمومی و فشارهای روانی ناشی از نااطمینانی اقتصادی باعث شد این سیاست نیز با شکست مواجه شده و شکاف بین نرخ رسمی و بازار آزاد بیشتر شود. این روند بستر شکل گیری رانت و فساد ارزی را بیش از پیش فراهم کرد.

در حوزه سیاست پولی، نرخ سود بین بانکی افزایش یافت تا نقدینگی کنترل شود، اما به دلیل بدهی بالای دولت، خلق پول گسترده توسط شبکه بانکی و رشد مداوم پایه پولی، این ابزار نیز عملاً کارایی لازم را نداشت. در این دوره، رشد نقدینگی به سطوح بی سابقه ای رسید و تورم بالا تثبیت شد.

شفافیت عملکرد بانک مرکزی در این دوره نیز کاهش یافت؛ در مقاطعی انتشار آمارهای رسمی مانند تورم، رشد نقدینگی و داده های ارزی متوقف شد. این مسئله اعتماد عمومی را نسبت به سیاستگذار پولی کاهش داد و به بی ثباتی بیشتر در بازارها دامن زد. در مجموع، در دوره دولت رئیسی، بانک مرکزی استقلال کافی نداشت و عملاً به نهادهای اجرایی برای تأمین مالی دولت و کنترل موقت بازار ارز بدل شد؛ نتیجه این روند، تضعیف ارزش پول ملی، تورم پایدار بالا و تشدید نااطمینانی اقتصادی بود.

تحول سه بعدی همراه اول

از اپراتوری مخابراتی تا پیشگامی در اقتصاد دیجیتال

بر این ادعاست که همراه اول تنها به ارائه ی سرویس های مخابراتی بسنده نکرده، بلکه به دنبال نقش آفرینی در هوشمندسازی صنایع و زندگی روزمره است.

سه سرمایه گذاری چهار هزار میلیارد تومانی در اقتصاد دانش بنیان

در رویداد اقتصاد دیجیتال همراه اول که با حضور بازیگران کلیدی اکوسیستم فناوری کشور برگزار شد، جزئیات سرمایه گذاری سنگین این شرکت در حوزه های نوآورانه آشکار شد. رانندازی مراکز تحقیق و توسعه، شتاب دهنده های استارت آپی مانند همراه فاند و همکاری با دانشگاه های تهران و شریف در توسعه ی فناوری های هوش مصنوعی و 5G، بخشی از این اقدامات است. با وجود چالش هایی مانند قوانین دستوپاگیر، کمبود نیروی انسانی متخصص و هزینه های بالای توسعه ی زیرساخت ها، همراه اول تاکنون بیش از هزار سایت 5G در کشور راه اندازی کرده و برنامه های گسترده ای برای تسریع این روند دارد.

اپراتورها؛ موتور محرک اقتصاد دیجیتال

نقش اپراتورهای تلفن همراه به ویژه همراه اول در توسعه ی اقتصاد دیجیتال، بسیار قابل توجه است. اگرچه سهم اقتصاد دیجیتال ایران از تولید ناخالص داخلی (۸ درصد) هنوز با میانگین جهانی (۱۸ درصد) فاصله دارد، اما سرمایه گذاری های هدفمند در زیرساخت های ارتباطی، خدمات ابری و پلتفرم های هوشمند می تواند این شکاف را کاهش دهد. همراه اول با تقسیم کسب و کار خود به لایه های هسته ای، نزدیک به هسته و فراتر از هسته، نشان داده که نه تنها به دنبال ارائه ی خدمات پایه است، بلکه می خواهد با سرمایه گذاری در استارت آپ ها و شرکت های فناوری، اکوسیستم دیجیتال ایران را متحول کند.

افق های جدید: تحقق جامعه ای هوشمند و متصل

همراه اول با ترکیب برنامه ریزی راهبردی، تحول ساختاری و نوآوری های فناوریانه، مسیر رشد خود را با اهداف کلان اقتصادی کشور گره زده است. این شرکت با حفظ شعار «هیچکس تنها نیست»، به دنبال آن است که در دهه ی چهارم فعالیت خود، نه تنها ارتباطات، بلکه فرصت های توسعه ی پایدار را برای جامعه فراهم کند. حرکت به سمت دنیای فراگیر (IMMERSIVE)، توسعه ی سرویس های دیجیتال و سرمایه گذاری در فناوری های پیشرفته، نشان می دهد که همراه اول آماده است تا نه تنها اپراتور برتر ارتباطات باقی بماند، بلکه پیشران انقلاب دیجیتال ایران شود.

همراه اول با اجرای برنامه

راهبردی پنج ساله، ساختار خود را در سه بخش TELMCI، MCI و TECH COINVEST بازتعریف کرده است. این تحول، پایه گذار گذار از

اپراتوری سنتی به یک هلدینگ فناوری محور است که همزمان با توسعه 5G و هوش مصنوعی، نقش محوری در اقتصاد دیجیتال ایران ایفا می کند. گروه همراه اول با تکمیل برنامه راهبردی پنج ساله خود در سال ۱۴۰۳، گام های بلندی در مسیر تحول از یک اپراتور مخابراتی سنتی به یک شرکت فناوری محور پیشرو برداشته است. این تحول، که در سه لایه ی کلیدی TECH MCI، TELMCI و COINVEST تعریف شده، نه تنها جایگاه همراه اول را به عنوان پیشگام ارتباطات تثبیت می کند، بلکه آن را به بازیگری محوری در عرصه ی اقتصاد دیجیتال تبدیل خواهد کرد.

گذار از TELCO به TECHCO: هویت جدیدی بر پایه فناوری های آینده

همزمان با بازتعریف ساختار سازمانی، همراه اول با رونمایی از هویت بصری جدید خود در اسفند ۱۴۰۳، رسماً عبور از مدل سنتی اپراتوری (TELCO) به یک شرکت فناوری محور (TECHCO) را اعلام کرد. طراحی مینیمال و آینده نگر این برند، نمادی از تعهد شرکت به توسعه ی فناوری های پیشرفته مانند 5G و 6G، هوش مصنوعی، واقعیت گسترده (XR)، اینترنت اشیا و بلاکچین است. این تحول که حاصل پژوهش های گسترده ی بازار و تحلیل روندهای جهانی است، همراه اول را به سمت خلق تجربه های فراگیر (IMMERSIVE) برای کاربران سوق می دهد؛ تجربه هایی که مرزهای دنیای فیزیکی و دیجیتال را درهم می نوردند.

رونمایی از سرویس های دیجیتال پیشرفته در الکامپ ۱۴۰۳

همراه اول با شعار «اتصال به آینده ی هوشمند»، در نمایشگاه الکامپ ۱۴۰۳ حضور پررنگی داشت و بیش از ۵۰ سرویس دیجیتال نوین را در حوزه های هوشمندسازی، اینترنت اشیا، خدمات سازمانی و فناوری 5G معرفی کرد. این خدمات، که بخشی از آنها برای نخستین بار رونمایی شدند، نشانگر حرکت سریع شرکت به سمت تحقق چشم انداز TECHCO است. تمرکز بر توسعه ی زیرساخت های نسل پنجم ارتباطی و راهکارهای دیجیتال، گواهی



ج - دولت پزشکیان (از ۱۴۰۴ تا کنون)

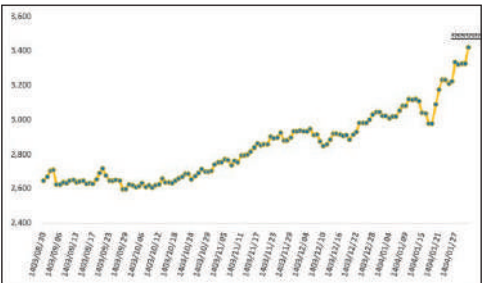
دولت پزشکیان در حالی آغاز به کار کرده که اقتصاد کشور با تورم مزمن، نقدینگی بالا، کسری بودجه گسترده و نااطمینانی جدی در بازارهای مالی مواجه است. در همین ابتدای مسیر، تمرکز سیاستگذار پولی بر بازگرداندن ثبات و اعتماد به بازار، شفاف سازی سیاست ها و تلاش برای ایجاد هماهنگی بیشتر در تصمیم گیری های اقتصادی بوده است.

یکی از نشانه های مثبت در آغاز این دوره، تأکید بر تقویت استقلال بانک مرکزی و کاهش مداخلات غیر کارشناسی در تصمیمات پولی و ارزی است. بر خلاف دوره های گذشته که سیاست های ارزی و مالی بعضاً بدون هماهنگی اعلام و اجرا می شدند، در این دوره تلاش شده فضای گفتگوی فعال با بازار و بدنه کارشناسی برقرار شود و جهت گیری های سیاستی به شکل شفاف و قابل پیش بینی بیان شوند.

در حوزه مهار تورم، تمرکز بر کنترل خلق نقدینگی و ساماندهی تسهیلات تکلیفی بانک هاست. سیاست هایی در دست تدوین قرار دارد که هدف آن اصلاح ترانزنامه بانک ها، تقویت نظارت بر جریان پول

تقاطع عرضه و تقاضا؛

طلای جهانی در نقطه عطف تاریخی



==> جذابیت دارایی های کم ریسک دارای بازدهی (مانند قرضه) ↑ ==> جذابیت طلا به عنوان دارایی امن بدون بازدهی ↓). با این وجود پیش بینی زمانی که این وضعیت غیرعادی طول خواهد کشید، دشوار است. در کوتاه مدت نزدیکی به مرز ۳۰۰۰ دلار افزایش بیشتر قیمت را تسهیل می کند. اما رشد بیشتر پتانسیل اصلاح را افزایش می دهد. باتوجه به عدم اطمینان مستمر در مورد سیاست های ترامپ، دگلوبالیزاسیون به عنوان یک روند ساختاری پدیدار شده است. سهم اوراق خزانه داری ایالات متحده در اختیار سرمایه گذاران خارجی به پایین ترین سطح خود از سال ۲۰۰۰ رسیده است، در حالی که سهم طلا در ذخایر رسمی همچنان در حال افزایش است. این تغییر به نظر می رسد که یک تغییر بلندمدت باشد و در حال بازسازی استراتژی های تخصیص دارایی ها است.

محمد رضا بابایی

کارشناس بازار سرمایه

در روزهای اخیر قیمت انس به بالاترین سطح تاریخی خود رسیده است که از اصلی ترین دلایل آن تعرفه های ترامپ است که باعث شده سرمایه گذاران طلا را همچنان به عنوان دارایی امن در نظر بگیرند. گلدمن ساکس معتقد است افزایش قیمت طلا ادامه دار خواهد بود و پیش بینی قیمت خود را از ۳۱۰۰ به ۳۳۰۰ افزایش داده است. آن ها باور دارند که حتی در صورت توافق صلح بین روسیه و اوکراین تنها شاهد پولبک موقت در قیمت طلا خواهیم بود و مجددا شاهد افزایش قیمت خواهیم بود. چرا که پس از توافق و رفع تحریم سمت عرضه که پس از تحریم ها توسط روسیه افزایش قابل توجهی داشته است (برای جبران هزینه های جنگ و کاهش درآمد در اثر تحریم ها، روسیه عرضه طلا از طریق کشورهای CIS را افزایش داد) کاهش می یابد. اما اخباری که باید منجر به کاهش قیمت طلا شود در قیمتها تاثیر متناسب نمی گذارد برای مثال: احتمال پایان جنگ اوکراین، افزایش نرخ تورم امریکا، کاهش انتظارات کاهش نرخ بهره توسط فدرال رزرو (تورم ↑ ==> نرخ بهره ↑

پیش بینی طلا-۲۰۲۵		
نهاد مالی	پیش بینی قبلی - دلار	آخرین پیش بینی - دلار
Citibank	۳,۰۰۰	۳,۲۰۰
Bank of America	۳,۰۰۰	۳,۰۶۳
Commonwealth Bank	۳,۰۰۰	-
Goldman Sachs	۳,۱۰۰	۳,۳۰۰
World Gold Council	۳,۰۰۰	-
ANZ	۲,۹۰۰	۳,۱۳۹

تورم، ارز و شفافیت؛ آزمون‌های بزرگ رئیس بانک مرکزی



تقویت ثبات اقتصادی، بر جذابیت بورس می افزاید. کاهش تورم به کمتر از ۲۵٪ به رشد پایدار بورس خواهد انجامید.

۴. شفافیت و ارتباط با بازار: انتظارات سرمایه گذاران بر مبنای اظهارات و تصمیمات رئیس بانک مرکزی شکل می گیرد. اعلام سیاست های شفاف و قابل پیش بینی (مانند نرخ بهره یا ارز) اعتماد به بورس و اظهارات متناقض یا تصمیمات ناگهانی بی ثباتی را در بر دارد. در دوره های گذشته، برخی اظهارات رؤسای بانک مرکزی (مانند وعده های غیر واقعی برای تثبیت ارز) باعث نوسانات غیر ضروری در بورس شده است. رئیس فعلی بانک مرکزی با تأکید بر تثبیت نرخ ارز رسمی و عدم به رسمیت شناختن بازار آزاد، به نوسانات ارز در بازار آزاد دامن زده و موجب عدم اعتماد سرمایه گذاران شده است.

جمع بندی: عملکرد رئیس بانک مرکزی (در شرایط کنونی) به دلیل محدودیت های ساختاری اقتصاد ایران (تحریم ها، کسری بودجه، وابستگی به نفت) و چالش های داخلی (تورم و نوسانات ارزی) با موانع زیادی مواجه است. با این حال، تصمیمات او در حوزه نرخ بهره، مدیریت ارز و کنترل تورم می تواند به طور مستقیم بر روند بورس اثر گذار باشد. به نحوی که اجرای سیاست های شفاف و متعادل از سوی بانک مرکزی (مانند کاهش شکاف ارزی، حمایت از صندوق تثبیت، و کنترل تدریجی تورم) رشد پایدار بورس به ویژه در صنایع صادراتی منجر خواهد شد. اما تصمیمات نادرست مانند افزایش شدید نرخ بهره یا تثبیت مصنوعی ارز خروج نقدینگی از بورس و رکود در بازار را در بر خواهد داشت.

حسن فتحی
کارشناس بازار سرمایه

عملکرد رئیس بانک مرکزی به دلیل نقش کلیدی این نهاد در سیاست گذاری پولی، کنترل تورم، مدیریت نرخ ارز و ثبات اقتصادی، تأثیر قابل توجهی بر بازار سهام دارد و بانک مرکزی با تغییر در هر کدام از این سیاست ها می تواند بازار سهام را دستخوش تغییرات عمیق نماید. در این گزارش وضعیت کنونی این تأثیرات با تمرکز بر نقش رئیس بانک مرکزی بررسی می شوند:

۱. سیاست های پولی و نرخ بهره: بانک مرکزی از طریق تعیین نرخ بهره (مانند نرخ سود سپرده های بانکی یا اوراق بدهی) بر جذابیت بازار سهام اثر می گذارد. افزایش نرخ بهره از سوی بانک مرکزی، (به عنوان مثال رشد نرخ گواهی سپرده به بیش از ۳۰٪) منجر به از دست نقدینگی سرمایه گذاران در بورس و انتقال این نقدینگی به سمت سپرده های بانکی یا اوراق با درآمد ثابت، کاهش تقاضا در بازار سهام و افت شاخص می شود.

حفظ تعادل بین کنترل تورم و حمایت از بازار سرمایه از سوی بانک مرکزی رونق بازار سرمایه و تصمیمات غیر شفاف یا افزایش ناگهانی نرخ بهره تضعیف اعتماد سرمایه گذاران را در پی دارد. در حال حاضر به نظر می رسد که سیاست های انقباضی برای کنترل تورم (حدود ۲۸.۴٪ پیش بینی شده برای ۱۴۰۴) ادامه داشته باشد.

۲. مدیریت نرخ ارز: سودآوری شرکت ها با سیاست های ارزی بانک مرکزی (مانند تثبیت نرخ در سامانه نیما یا بازار آزاد) متاثر می شوند. نوسانات ارزی اخیر و فاصله بین نرخ نیما و بازار آزاد (حدود ۲۰-۳۰٪) نشان دهنده چالش های بانک مرکزی در تثبیت نرخ ارز است. کاهش شکاف ارزی از سوی بانک مرکزی و نزدیک کردن فاصله نرخ تسعیر شرکت ها به بازار آزاد، با افزایش سودآوری شرکت های صادراتی، رشد بورس و تثبیت مصنوعی نرخ ارز (به عنوان مثال در سامانه نیما) منجر به افت سهام می شود. در حال حاضر عملکرد فعلی با توجه به نوسانات ارزی، ضعیف ارزیابی می شود.

۳. کنترل تورم و انتظارات تورمی: تورم بالا (مانند نرخ های بالای ۴۰ درصد در سال های اخیر) اگر چه باعث افزایش سود اسمی شرکت های بورسی شده است، اما در صورت عدم مدیریت انتظارات تورمی از سوی بانک مرکزی، بی اعتمادی به بازارهای مالی را افزایش می دهد. سیاست های پولی موفق برای کاهش تورم با

بازار سرمایه در ترافیک تصمیم های اقتصادی

بود و در نتیجه بازار سرمایه نیز دچار افت و ریزش قابل توجهی گردد.

چشم انداز آتی شاخص کل بورس، بیش از هر چیز، تحت تاثیر مجموعه ای از متغیرهای کلان اقتصادی و سیاسی قرار دارد. از مهمترین این عوامل می توان به نوسانات نرخ ارز، تغییر در نرخ گاز خوراک صنایع، تحولات قیمت های جهانی کالاهای اساسی و همچنین رویکرد دولت در قبال جبران کسری بودجه اشاره کرد.

در طول سال ۱۴۰۳ دولت با هدف تامین بخشی از کسری بودجه، اقدام به عرضه قابل توجهی از اوراق مالی نمود؛ اقدامی که اگر در سال های آینده نیز تکرار شود ممکن است به تعمیق چالش های ساختاری اقتصاد کشور بینجامد.

نحوه مدیریت منابع مالی و تامین کسری بودجه از سوی دولت، نقشی محوری در شکل گیری انتظارات تورمی و جهت گیری کلی بازارهای مالی ایفا می کند.

❖ در بودجه ۱۴۰۴

افزایش سهم درآمدهای مالیاتی، رشد حقوق دولتی، افزایش بهره مالکانه معادن و تعدیل نرخ گاز به عنوان منابع درآمدی جدید پیش بینی شده است؛ موضوعی که می تواند بر سودآوری بنگاه های اقتصادی به ویژه در حوزه های تولیدی و صادرات محور، تاثیر قابل توجهی گذارد. از سوی دیگر تحولات سیاسی در سطح بین المللی نیز عامل مهمی در تعیین مسیر آینده بازارها به شمار می رود. به ویژه نتایج مذاکرات میان ایران و ایالات متحده می تواند نقش تعیین کننده ای ایفا کند. چنانچه این گفت و گو ها به توافقی مثبت منجر شوند انتظار می رود فضای سیاسی و اقتصادی کشور با کاهش تنش های منطقه ای، تعدیل ریسک سیستماتیک و ثبات نسبی نرخ ارز همراه گردد.

در مقابل در صورت ناکامی مذاکرات با تشدید درگیری های دیپلماتیک احتمال افزایش مجدد نرخ ارز، تضعیف اعتماد عمومی و تشدید تهدیدهای ژئوپلیتیکی سناریویی محتمل خواهد بود که اقتصاد کشور و بازار سرمایه را در وضعیتی پیچیده تر قرار می دهد.

شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران در ۱۴۰۳ نوسانات قابل توجهی را تجربه کرد. در نیمه نخست سال، بازار سرمایه با رکودی بی سابقه مواجه شد و خروج سرمایه از این بازار به شکلی چشم گیر افزایش یافت؛ پدیده ای که طی چند سال گذشته کمتر مشاهده شده بود.

چشم انداز منفی نسبت به آینده بازار سرمایه، ریسک های ژئوپلیتیکی منطقه ای و نبود اطمینان نسبت به ثبات اقتصادی، از جمله عوامل اصلی شکل گیری این رکود بودند.

همچنین عدم اطمینانی و شرایط سیاسی جهانی که منجر به انتظارات افزایش اونس جهانی شده بود، باعث حرکت پول به سمت طلا و ارز شد و خروج پول را تشدید کرد. علاوه بر این، تغییرات ناگهانی در نرخ انرژی در اوایل سال گذشته، باعث شد حاشیه سود بسیاری از شرکت های تولیدی و صنعتی تحت تاثیر قرار گیرد و بر وضعیت کلی بازار سرمایه اثر منفی بگذارد.

این تحولات در مجموع باعث شد که شاخص بورس از مسیر رشد پایدار فاصله گیرد و سرمایه گذاران با احتیاط و تردید بیشتری نسبت به این بازار نگاه کنند. پس از برگزاری انتخابات ریاست جمهوری و روی کار آمدن دولت جدید در جمهوری اسلامی ایران، امیدها نسبت به حذف و سامانه توافقی جایگزین آن شد؛ اقدامی که با رشد قابل توجه نرخ دلار نیمایی همراه بود. که تاثیر بسیار زیادی بر صنایع بورسی کشور دارد و موجب شد شاخص کل بورس در مقطعی جهش قابل توجهی را تجربه کند.

با این حال در فصل زمستان ۱۴۰۳ شرایط سیاسی و اقتصادی باردیگر دچار بی ثباتی شد. افزایش تنش ها میان ایران و اسرائیل، همراه با تهدیدات نظامی متقابل، منجر به رشد قابل توجه ریسک سیستماتیک در کشور شد. همچنین با روی کار آمدن دونالد ترامپ در ایالات متحده و نگرانی ها نسبت به افزایش تحریم ها و درگیری های منطقه ای، فضای نااطمینانی بیش از پیش تشدید شد. از سوی دیگر قطعی های مکرر برق و گاز در صنایع نیز فشار مضاعفی بر بخش تولید وارد ساخت. مجموع این عوامل باعث شد که اقتصاد کشور در فضای ابهام و بی اعتمادی فرو رود، نرخ ارز نیز با جهشی سریع مواجه

نبرد بی پایان تورم و رشد ۱۴۰۳



اقتصاد ایران در سال ۱۴۰۳ با ترکیبی از رشد اسمی و کاهش نسبی نرخ تورم مواجه بود. با این حال، چالش های ساختاری، نرخ بالای بیکاری و بی ثباتی های سیاسی، همچنان سایه سنگینی بر فضای اقتصادی کشور افکنده اند و مانعی جدی بر سر راه تحقق یک رشد پایدار و فراگیر محسوب می شوند.

چشم انداز اقتصادی ایران در سال های پیش رو، به ویژه در سایه مذاکرات احتمالی با ایالات متحده، می تواند به عنوان روزه ای از امید تلقی شود؛ روزه ای که در صورت بهبود روابط بین المللی و کاهش تحریم ها، مسیر را برای جذب سرمایه گذاری خارجی، ارتقای تولید ملی، تقویت رشد اقتصادی، تثبیت نرخ ارز و مهار تورم هموار خواهد کرد. افزون بر این تحقق رشد اقتصادی و افزایش درآمدهای دولت، زمینه ساز افزایش توان دولت در مدیریت و کنترل کسری بودجه خواهد بود؛ موضوعی که نقشی کلیدی در حفظ پایداری اقتصاد کلان ایفا می کند. تحقق این اهداف، مستلزم سیاست گذاری هوشمندانه و تعامل سازنده در عرصه دیپلماسی اقتصادی است.

سال ۱۴۰۳ را می توان یکی از پرتوسان ترین سال های اخیر برای اقتصاد ایران دانست. سالی که همزمان با اجرای برخی اصلاحات اقتصادی، با چالش های ساختاری و بیرونی متعددی مواجه بود. اگر چه دولت و بانک مرکزی با هدف کنترل تورم، تثبیت نرخ ارز و تقویت رشد اقتصادی اقداماتی را در دستور کار قرار دادند، اما این تلاش ها که عمدتاً با بهره گیری از سیاست های پولی و مالی انقباضی دنبال شد، در برابر مجموعه ای از عوامل اثر گذار تضعیف شدند.

افزایش ریسک های ژئوپلیتیکی منطقه ای، رشد نرخ دلار نیمایی، تداوم کسری بودجه، ناترازی های موجود در بخش انرژی و همچنین افزایش نقدینگی در اقتصاد، از جمله عواملی بودند که زمینه ساز افزایش انتظارات تورمی شدند. علاوه بر این، تداوم روند صعودی حجم نقدینگی به واسطه تداوم چاپ پول نیز از دیگر دلایل جهش نرخ ارز به کانال ۹۰ هزار تومان و پایداری نرخ تورم در سطوح بالا به شمار می رود.

نرخ تورم به عنوان یکی از شاخص های کلید اقتصاد کلان، در کنار نرخ رشد اقتصادی، نقش بسزایی در تعیین مسیر فعالیت های اقتصادی و عملکرد بازارهای مالی ایفا می کند. مطابق گزارش مرکز آمار ایران، متوسط نرخ رشد شاخص قیمت کالاها و خدمات مصرفی خانوارهای شهری در دوازده ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۳ به ۴۰ درصد رسیده است. عددی که بازتاب دهنده فشارهای تورمی گسترده بر معیشت خانوارها و توان مصرفی جامعه است.

اگر چه طبق گزارش بانک مرکزی، تولید ناخالص داخلی کشور در سال ۱۴۰۳ رشد مثبتی را تجربه کرده است، اما این رشد عمدتاً از محل رونق در بخش های خدمات و صنعت و معدن حاصل شده است. همچنین بخش نفت نیز با توجه به افزایش صادرات و بهبود قیمت جهانی، نقش قابل توجهی در تقویت رشد اقتصادی ایفا کرده است. با این حال، رکود در برخی بخش های تولیدی، به ویژه در میان واحدهای صنفی کوچک، به صورت ملموس احساس شد. از جمله دلایل این رکود می توان به قطعی های مکرر گاز و برق صنایع و همچنین افزایش هزینه های انرژی اشاره کرد که فشار مضاعفی بر فعالیت های تولیدی وارد ساخت.

امیر محمد شاه بالائی

کارشناس مشتقه شرکت سرمایه گذاری آوانگارد

یکی از مسائل مهم در نظام بانکی ایران، به‌ویژه در بانک های فعال در بازار سرمایه، موضوع تملک سهام توسط اشخاص حقیقی و حقوقی است. این موضوع مطابق با اصل ۴۴ قانون اساسی و سیاست های کلی آن، برای تضمین سلامت سیستم مالی و جلوگیری از متمرکز شدن قدرت در دست گروه‌های خاص، محدودیت هایی برای تملک سهام توسط افراد ایجاد کرده است. بر اساس دستورالعمل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران (بخشنامه شماره ۷۸-۳۱۷۰۲/۳۴، تاریخ ۱۴۰۲/۲/۲۴)، هیچ سهامدار حقیقی یا حقوقی نمی تواند بیش از ۱۰ درصد از سهام یک موسسه اعتباری را در اختیار داشته باشد، مگر آنکه در شرایط خاص و با موافقت هیئت عامل بانک مرکزی مجوز تملک سهام را دریافت کند. در این صورت، الزاماتی نظیر تأیید توان مالی، رعایت مقررات حاکمیتی و شفافیت در تأمین منابع سرمایه باید رعایت شود. علاوه بر این، تملک سهام در سطوح ۱۰ تا ۲۰ درصد و ۲۰ تا ۳۳ درصد با شرایط خاص امکان پذیر است. به‌طور خاص، برای تملک در سطح ۱۰ تا ۲۰ درصد، رعایت شرایطی مانند عدم وجود بدهی غیر جاری به شبکه بانکی و تأمین منابع مالی مطابق ضوابط بانک مرکزی الزامی است. برای سطوح بالاتر، ارزیابی وضعیت مؤسسه اعتباری از منظر شاخص‌های ثبات و سلامت بانکی ضروری خواهد بود این دستورالعمل به‌عنوان یک اقدام پیشگیرانه در پاسخ به تجربیات گذشته‌ای طراحی شده است که در آن، افراد یا نهادهای خاص با تملک بخش زیادی از سهام بانک ها، نفوذ بسیاری در تصمیمات کلیدی پیدا می کردند و این موضوع می تواند به بروز تعارضات منافع و کاهش شفافیت منجر شود. به‌ویژه چنین شرایطی می تواند در نهایت آسیب‌هایی به منافع عمومی وارد کند. با این محدودیت‌ها، بانک مرکزی تلاش دارد تا رقابت سالم را تقویت کرده، ریسک های سیستماتیک را کاهش دهد و اعتماد عمومی به نظام بانکی کشور را افزایش دهد. این سیاست ها همچنین به جلوگیری از تمرکز قدرت و افزایش

سهامداری محدود؛ قانون یا چالش؟



پاسخ‌گویی در بانک ها کمک می کند و زمینه را برای نظارت دقیق تر و شفافیت بیشتر فراهم می آورد. هدف از ارائه این گزارش، بررسی تطبیق مالکیت سهام بانک ها با دستورالعمل بانک مرکزی است. این گزارش به تحلیل وضعیت رعایت محدودیت های مالکیت بیش از ۱۰ درصد سهام در بانک های فعال در بازار سرمایه، شناسایی بانک هایی که این دستورالعمل را نقض کرده اند و شناسایی گروه‌های حقوقی با بیشترین مالکیت در سهام بانکی می‌پردازد. در ادامه گزارش، می توانیم اشاره کنیم که در میان بانک های دولتی بزرگ در بورس سه بانک تجارت، ملت و صادرات به‌عنوان بانک های دولتی بزرگ در بازار سرمایه شناخته می‌شوند. در این

بانک ها، سهامدار عمده دولت است و بنابراین سقف ۱۰ درصد مالکیت سهام به‌خوبی رعایت شده است و تنها در بانک ملت میزان سهام دولت به ۱۱ درصد رسیده است. سایر سهامداران حقوقی عمده در این بانک ها شرکت های سرمایه‌گذاری استانی مربوط به سهام عدالت و صندوق دارا یکم هستند که طبق دستورالعمل بانک مرکزی به‌طور کامل با مقررات تطابق دارند. در خصوص بانک هایی که سقف ۱۰ درصد را رعایت نکرده اند، علاوه بر پست بانک ایران با نماد «پوست» که تملک وزارت امور اقتصادی و دارایی در این بانک به تنهایی به ۵۰ درصد می‌رسد و بانک سینا که حدود ۷۰ درصد سهام آن بین دو نهاد بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی و صندوق توسعه ملی

بانک‌ها و مالکان آنها

نظارت و مدیریت صحیح بر تملک سهام را تأکید می کند.

۵. تجربیات کشورهای دیگر: کشورهای مانند آرژانتین و ترکیه نیز با بحران های بانکی ناشی از تملک‌های غیرمجاز و عدم نظارت کافی مواجه شده‌اند، که این تجربیات به تدوین قوانین و مقررات مناسب در این کشورها کمک کرده است.

چالش‌های نظام بانکی ایران به شرح زیر است:

۱. تأسیس بانک های خصوصی: پس از خصوصی سازی در اوایل دهه ۱۳۸۰، بانک های خصوصی به سرعت رشد کردند، اما برخی از آن‌ها به دلیل عدم نظارت کافی و مدیریت نادرست با چالش هایی مواجه شدند.

جدول درصد مالکیت اشخاص حقوقی در بانک ها

ملیت	تجارت	اقتصاد نوین	پست بانک	سینا	دی	گردشگری
دولت جمهوری اسلامی ایران	۱۱.۲	۱۰.۱				
شرکت توسعه صنایع بهشهر-سهامی عام		۱۵.۳				
وزارت امور اقتصادی و دارائی			۵۱.۰			
بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی				۳۵.۹		
نهاد صندوق توسعه ملی				۳۳.۰		
بنیاد شهید و امور ایثارگران					۱۶.۰	
شرکت سرمایه گذاری میراث فرهنگی و گردشگری ایران						۱۳.۲

تجارت	صادرات	پارسیان	اقتصاد نوین	کارآفرین	پارسیان	شهر	سرمایه
سرمایه گذاری استانی (سهام عدالت)	۱۴.۹	۱۴.۹					
شرکت های تابعه ایران خودرو		۲۱.۶					
شرکت های تابعه توسعه صنایع بهشهر			۳۵.۹				
آستان مقدس حضرت عبدالعظیم علیه السلام				۱۹.۴	۲۵.۵		
مجموعه شهرداری ها						۶۰.۹	
آموزش و پرورش							۳۳.۲

۲. مدیریت نادرست و ریسک های مالی: برخی بانک های خصوصی به دلیل اتخاذ تصمیمات مالی غیرمناسب و اعطای وام های غیرقابل بازگشت دچار مشکلات جدی شدند که به بحران های مالی و کاهش اعتماد عمومی به نظام بانکی منجر شد.

۳. تملک سهام و تمرکز قدرت: تملک غیرمجاز سهام در بانک های خصوصی باعث تمرکز قدرت در دست افراد خاص و کاهش شفافیت در مدیریت بانک ها شد و برخی بانک ها با مشکلات قانونی و مالی مواجه شدند.

۴. بحران های مالی: در سال های اخیر، برخی بانک های خصوصی به دلیل عدم توانایی در بازپرداخت سپرده‌ها و وام‌ها دچار بحران شدند که این امر به کاهش اعتماد عمومی و نگرانی‌ها در مورد سلامت مالی بانک ها انجامید.

۵. نظارت و مقررات جدید: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به تدوین و تصویب دستورالعمل ها و مقررات جدیدی برای نظارت بر تملک سهام و مدیریت بانک ها پرداخته است تا شفافیت، مدیریت ریسک و حفاظت از منافع سپرده‌گذاران را افزایش دهد.

۶. تأثیر بر سپرده‌گذاران: بحران های مالی در بانک های خصوصی تأثیرات منفی بر سپرده‌گذاران داشت و بسیاری از آن‌ها به دلیل عدم اطمینان از وضعیت مالی بانک ها از سپرده گذاری خودداری کردند، که این موضوع به کاهش نقدینگی و مشکلات بیشتر برای بانک ها منجر شد.

❖ صنعت بانکداری در بازار سرمایه

باتوجه به اهمیت وجود این مصوبه به بررسی بانک ها و موسسات مالی غیربانکی فعال در بازار سرمایه پرداختیم که از مجموع ۱۹ بانک و موسسه مالی غیربانکی فعال در بازار سرمایه، بانک های ملت، تجارت، اقتصاد نوین، پست بانک، سینا، دی و گردشگری برخلاف این مصوبه عمل نموده و دارای حداقل یک سهامدار مستقیم با مالکیت بیش از ۱۰٪ هستند. اما نکته مهمی که در این مصوبه مغفول مانده است وجود مالکان در بانک های باشد که توسط چندین شرکت زیرمجموعه اقدام به سهامداری در بانک نموده‌اند.

در نهایت دستورالعمل تملک سهام بانک ها و موسسات اعتباری غیربانکی به عنوان ابزاری کلیدی برای حفظ سلامت و ثبات نظام مالی کشور طراحی شده است. این دستورالعمل ها با هدف مدیریت ریسک، حفاظت از منافع سپرده‌گذاران، افزایش شفافیت و پیشگیری از فساد، به ایجاد نظام بانکی سالم و پایدار کمک می‌کنند. تجربیات گذشته به ویژه بحران های مالی، اهمیت نظارت و مقررات مناسب در نظام بانکی را نشان می دهد. با توجه به چالش های جدید در دنیای مالی، نیاز به بازنگری و به‌روزرسانی این دستورالعمل ها احساس می شود. در نهایت، ایجاد نظام بانکی پایدار و قابل اعتماد به رشد اقتصادی کشور و تقویت اعتماد عمومی به نظام مالی کمک کرده و می تواند به جذب سرمایه گذاری های داخلی و خارجی و بهبود وضعیت اقتصادی منجر شود.

سهام مازاد؛ چالش مالکیت در بانک ها

سارا انصاریان

کارشناس سرمایه گذاری شرکت تدبیر انتخاب فردا

بر اساس اصل ۴۴ قانون اساسی، رعایت سقف ذی نفع سهامداری در قانون اساسی، هر فرد حقیقی و حقوقی نمی تواند بیش از ۳۳ درصد از سهام یک بانک را در اختیار داشته باشد که در ابتدا این سهم می تواند ۱۰ درصد بوده و در صورت تشخیص بانک مرکزی قابل افزایش خواهد بود.



در پی این مهم در سال گذشته هیئت عالی بانک مرکزی طی بخشنامه ای تصویب کرد که در صورت عدم واگذاری سهام در مهلت های مقرر نسبت به سهام مازاد سهامدار نسبت به سقف های مجاز، حق رأی در مجامع عمومی صاحبان سهام مؤسسه اعتباری مذکور و حق شرکت در مجامع افزایش سرمایه آن مؤسسه را از دست خواهد داد؛ همچنین کلیه عواید سهام مازاد اعم از سود نقدی و عواید ناشی از افزایش ارزش سهام مازاد معادل مابه التفاوت مبلغ حاصل از فروش سهام مازاد به ارزش سهام مازاد در زمان انتقال به صندوق ضمانت سپرده ها، به صندوق مذکور منتقل می شود.

چنانچه تا یکسال پس از عبور میزان سهام مالک واحد از حد مجاز، میزان سهام او به حدود مجاز کاهش نیابد، صندوق ضمانت سپرده ها می تواند سهام مازاد را در بورس اوراق بهادار عرضه نموده و مبلغ حاصل از فروش را پس از کسر هزینه های مربوط و عوائد ناشی از افزایش ارزش سهام مازاد، به سهامدار مسترد کند. در صورتی که افزایش میزان سهام مالک واحد از حدود مجاز به صورت قهری حادث شده باشد، حکم این ماده یک سال پس از انتقال قهری سهام مازاد به مالک واحد اجرا می شود. در سال ۱۴۰۲ بانک مرکزی اسامی بانک ها با سهام مازاد را منتشر کرد که در آن نام ۹ بانک سرمایه، تجارت، پارسیان، سینا، اقتصاد نوین، صادرات، شهر، کارآفرین و گردشگری به چشم میخورد. در ادامه به برخی از این بانک های پر دازیم:

ونوین: سرمایه گذاری گروه توسعه ملی از طریق زیرمجموعه های هلدینگ توسعه صنایع بهشهر مالک حدود ۳۶ درصد بانک اقتصاد نوین می باشد. در گزارش وزارت اقتصاد نیز میزان درصد مازاد سهام اعلامی از سوی بانک مرکزی را ۳۹/۴۲ درصد گروه بانک ملی ایران و گروه سرمایه گذاری ساختمان ایران اعلام شده است.

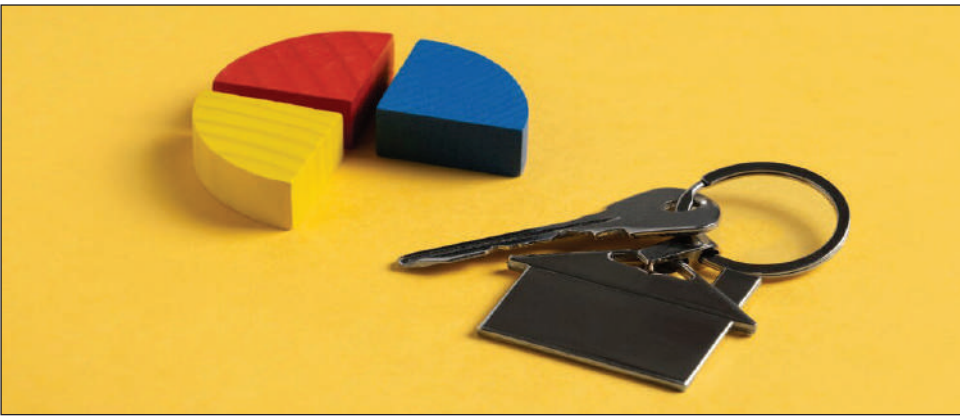
وپارس: ایران خودرو از طریق هلدینگ سمند، گسترش سرمایه گذاری ایران خودرو و بازارگردانی امید لوتوس نیرو محرکه تولید محور خودرو و ... مالک ۲۲ درصد سهام بانک پارسیان می باشد.

وسینا: بنیاد مستضعفین و صندوق توسعه ملی هر کدام به ترتیب مالک ۳۵ و ۲۳ درصد بانک سینا می باشند. بر اساس اطلاعات وزارت اقتصاد، بنیاد مستضعفان باید ۸/۸ درصد از سهام بانک سینا را واگذار کند. صندوق توسعه ملی در پایان سال گذشته ۳۳ درصد از سهام بانک سینا را به تملک خود درآورد. این سهام در ازای بدهی بنیاد مستضعفان به صندوق توسعه ملی واگذار شده است و به نظر می رسد مشکل ذی نفع واحد در سهامداری بنیاد مستضعفان حل شده باشد اما وزارت امور اقتصادی و دارایی اعلام کرده که باید بخش دیگری از سهام خود در بانک سینا را واگذار کند.

سمایه: بانک سرمایه در سال ۸۶ طی یک قرارداد فروش به بهروز ریخته گران منتقل شد. در گزارش ۱۴۰۲ وزارت اقتصاد و دارایی ۵۷/۹ درصد مازاد سهام صندوق ذخیره فرهنگیان و گروه منتسب به ریخته گران منتصب شده است. در حال حاضر در تابلوی بورس صندوق ذخیره فرهنگیان مجموعاً ۲۸ درصد از سهام بانک سرمایه را دارا است.

وکار: در اطلاعیه وزارت امور اقتصاد صبا تأمین ۴/۰۸ درصد سهام مازاد بانک کارآفرین را دارا است. از طرفی ستاد اجرایی فرمان امام ۴۲ درصد از سهام مستقیم بانک کارآفرین را در اختیار دارد. صبا تأمین نیز یکی از شرکت های زیرمجموعه سازمان تأمین اجتماعی است. به این ترتیب، ستاد اجرایی فرمان امام نقش اصلی را در اداره بانک کارآفرین دارد. تاکنون اقدام قهری از سوی بانک مرکزی مبنی بر فروش یا بلوک پول ها صورت نگرفته است. در صورت پایبندی بانک مرکزی به سلب حق شرکت و حق رای سهامداران سهام مازاد و بلوکه کردن سود این سهامداران به صندوق ضمانت سپرده ها می توان امیدوار بود این سهامداران نسبت به واگذاری سهام مازاد اقدام نمایند.

تملك سهام؛ قانون در برابر واقعیت



مسأله ای که می تواند مصداق تخلف از روح دستورالعمل بانک مرکزی تلقی شود. از سوی دیگر، شناسایی دقیق «مالک واحد» مستلزم بررسی های پیچیده ای از نوع رابطه بین اشخاص حقیقی و حقوقی است که گاه از چشم نهادهای نظارتی پنهان می ماند یا با تأخیر شناسایی می شود. این خلأ در نظارت، زمینه را برای تملک های غیرمجاز و کنترل پنهان برخی بانک ها توسط یک گروه محدود فراهم می سازد.

نکته مهم دیگر آن است که در حال حاضر اطلاعات روشنی از بانک هایی که ممکن است این محدودیت ها را نقض کرده باشند، به صورت عمومی در دسترس نیست. با این حال، اقدامات گاه به گاه بانک مرکزی از جمله ابطال مجوز برخی مالکان و تعیین نماینده وزارت اقتصاد برای اعمال حق رأی در مجامع، نشان از عزم این نهاد برای اجرای مقررات دارد. در مورد گروه های حقوقی اثر گذار نیز، با وجود نبود داده های تجمیعی، شواهد حاکی از آن است که برخی

از بانک هایی که ممکن است این محدودیت ها را نقض کرده باشند، به صورت عمومی در دسترس نیست. با این حال، اقدامات گاه به گاه بانک مرکزی از جمله ابطال مجوز برخی مالکان و تعیین نماینده وزارت اقتصاد برای اعمال حق رأی در مجامع، نشان از عزم این نهاد برای اجرای مقررات دارد. در مورد گروه های حقوقی اثر گذار نیز، با وجود نبود داده های تجمیعی، شواهد حاکی از آن است که برخی

محمدرضا علمى
کارشناس بازار سرمایه

ساختار مالکیت در نظام بانکی همواره از موضوعات حساس و تأثیر گذار بر ثبات اقتصادی و شفافیت بازار های مالی بوده است. در همین راستا، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در سال ۱۳۹۸ با ابلاغ «دستورالعمل تملک سهام بانک ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی»، تلاش کرد تا از تمرکز مالکیت و بروز تعارض منافع در بدنه مدیریتی بانک ها جلوگیری کند بر اساس این دستورالعمل، سقف تملک سهام برای اشخاص حقیقی و حقوقی به ۱۰ درصد محدود شده و تملک بین ۱۰ تا ۳۳ درصد، صرفاً با اخذ مجوز از بانک مرکزی امکان پذیر است. این در حالی است که تملک بیش از ۳۳ درصد در هر حالت غیرقانونی تلقی شده و با ابزارهایی نظیر ابطال حق رأی، انتقال سود مشمول مالیات مضاعف و دخالت در ترکیب هیئت مدیره، مواجه خواهد شد.

اما سؤال کلیدی اینجاست که آیا این چارچوب قانونی در عمل نیز رعایت شده است؟

بررسی وضعیت سهامداری بانک های حاضر در بازار سرمایه، نشان می دهد که با وجود رشد ابزار های نظارتی، هنوز هم اطلاعات شفاف و به روزی درباره ساختار دقیق سهامداران عمده منتشر نمی شود. در برخی موارد، نهادهای مالی وابسته به هلدینگ های بزرگ یا شرکت های سرمایه گذاری شبه دولتی، با استفاده از زنجیره شرکت های زیرمجموعه، به شکلی غیر مستقیم در جایگاه «مالک واحد» قرار می گیرند و کنترل مدیریتی بانک را در اختیار دارند؛

نظام بانکی زیر ذره بین نظارت

محمد مهاجر

تحلیلگر کارگزاری پیشرو

نظام بانکی به عنوان یکی از ارکان اصلی اقتصاد هر کشور، نقش تعیین کننده ای در تأمین مالی، سرمایه گذاری و ثبات اقتصادی دارد. در ایران، به دلیل حساسیت سیاسی و اقتصادی بانک ها، نظارت بر ساختار مالکیت آن ها اهمیت بالایی دارد.

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران برای جلوگیری از تمرکز قدرت در دست گروه های خاص، دستورالعملی مبنی بر محدودیت مالکیت سهام صادر کرده که هدف آن، کنترل نفوذ گروه های بزرگ اقتصادی در نظام بانکی و حفظ استقلال مدیریتی بانک هاست.

با این حال، عملکرد واقعی بازار و ساختار پیچیده ی هلدینگ ها و نهادهای وابسته، اجرای کامل این دستورالعمل را با چالش مواجه کرده است.

سهامداران حقوقی بانک ها چه کسانی اند و دستورالعمل ۱۰٪ تا چه حد رعایت شده؟

در حال حاضر، سهام بانک های فعال در بازار سرمایه عمدتاً در اختیار نهادهای حقوقی بزرگ است این نهادها شامل صندوق های بازنشستگی، شرکت های بیمه ای، هلدینگ های سرمایه گذاری، نهادهای عمومی غیردولتی (مثل بنیاد مستضعفان و ستاد اجرایی فرمان امام) و نهادهای دولتی یا شبه دولتی مثل شهرداری ها هستند.

این نهادها اغلب از طریق چندین شرکت زیرمجموعه یا هلدینگ، سهام بانک ها را در اختیار دارند. اگرچه مالکیت مستقیم هر شرکت ممکن است کمتر از ۱۰ درصد باشد، اما در عمل، وقتی کل زنجیره مالکیت را بررسی می کنیم، سهم نهایی یک گروه خاص ممکن است به بیش از ۳۰ درصد برسد.

این مسئله باعث می شود که دستورالعمل بانک مرکزی فقط در ظاهر رعایت شده باشد، ولی از نظر مالکیت مؤثر و کنترلی، برخی گروه ها هنوز کنترل گسترده ای بر بانک ها دارند. بانک مرکزی سعی دارد با ابزارهایی مانند الزام به

کدام گروه های حقوقی بیشترین مالکیت در سهام بانکی دارند؟

در میان نهادهای حقوقی، چند گروه نقش کلیدی دارند: **شستا (شرکت سرمایه گذاری تأمین اجتماعی)** مالک یا سهامدار عمده بانک رفاه و سهامدار مهم بانک صادرات.

صندوق بازنشستگی کشوری و لشگری: سهامدار بانک های صادرات، ملت و تجارت.

بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی: سهامدار اصلی بانک سینا (بیش از ۶۰٪ سهام از طریق چند شرکت).

گروه مالی ملت و گروه مالی پاسارگاد: به ترتیب مالک بانک ملت و بانک پاسارگاد؛ این گروه ها در عمل نه تنها مالک سهامند، بلکه به مدیریت، سرمایه گذاری و بازارگردانی هم می پردازند.

سرمایه گذاری غدیر و صبا تأمین (زیرمجموعه شستا): حضور پررنگ در بانک تجارت، بانک صادرات و سایر نهادهای مالی.

شهرداری ها و نهادهای عمومی: مالکیت در بانک شهر و سهامداری در بانک های دیگر از طریق صندوق های وابسته.

جمع بندی نهایی

دستورالعمل بانک مرکزی در زمینه محدودیت مالکیت سهام بانکی، در چارچوب قانونی قوی و منطقی تدوین شده؛ ولی اجرای آن با موانعی نظیر ساختارهای چندلایه ی مالکیتی، نبود شفافیت در اعلام مالک نهایی و نفوذ نهادهای بزرگ حقوقی مواجه است.

تمرکز بالای مالکیت در گروه های خاص اگرچه ممکن است از منظر سرمایه گذاری منطقی باشد، ولی خطراتی مثل تصمیم گیری متمرکز، تضاد منافع، تضعیف حقوق سهامداران خرد و در نهایت تهدید سلامت مالی نظام بانکی را به همراه دارد.

برای اصلاح این وضعیت نیاز به شفافیت بیشتر، افشای مالکیت نهایی و اجرای قاطع دستورالعمل هاست. همچنین، به روزرسانی مداوم سامانه های نظارتی نظیر کدال و تعامل نزدیک بانک مرکزی با بورس و سازمان حسابرسی ضروری است.



در یافت مجوز، سلب حق رأی و وضع مالیات های سنگین، جلوی این نوع تمرکز پنهان را بگیرد؛ اما به دلیل نبود شفافیت کامل در ساختار سهامداری و عدم افشای مالک نهایی (UBO)، این کنترل نظارتی هنوز کامل نیست.

کدام بانک ها دستورالعمل را رعایت نکرده اند؟

اطلاعات دقیقی از سوی بانک مرکزی یا نهادهای رسمی منتشر نشده که به صورت شفاف بگوید کدام بانک ها به طور قطعی دستورالعمل را نقض کرده اند، ولی طبق داده های منتشر شده در سامانه های کدال و تحلیل های بازار، برخی موارد محتمل اند:

بانک سینا: بنیاد مستضعفان از طریق چند شرکت وابسته بیش از ۶۰٪ سهام را در اختیار دارد. این ساختار اگرچه ممکن است مجوز دریافت کرده باشد، اما به وضوح خارج از چارچوب ۱۰٪ است.

بانک شهر: شهرداری تهران حدود ۱۰٪ از سهام را در اختیار دارد و سایر شهرداری ها و نهادهای عمومی نیز سهامدارند.

بانک ملت و بانک صادرات: ترکیب سهامداران آن ها (صندوق های بازنشستگی، شستا، سرمایه گذاری های دولتی) احتمال مالکیت گروهی بالاتر از ۱۰٪ را تقویت می کند.

در برخی بانک های خصوصی هم مانند پاسارگاد، مالکیت گروه مالی پاسارگاد و شرکت های وابسته، ممکن است در عمل تمرکز بالا ایجاد کرده باشد.

سهامداران خرد در سایه سهامداران عمده

حامد فقرایی

کارشناس بازار سرمایه

پیش از تاسیس بانک اقتصاد نوین، به عنوان اولین بانک خصوصی پس از پیروزی انقلاب، تمامی بانک ها مالکیتی دولتی یا وابسته به نهادهای دولتی داشته اند. صادقانه باید عنوان داشت، تاسیس بانک ها عملاً در راستای تأمین مالی بیشترین مالکین آنها بوده است، به نحوی که با سرمایه‌ای اندک، بانک تأسیس و در طی فرآیند پذیره نویسی بخشی از منابع مورد نیاز سرمایه اولیه، از طریق واگذاری سهام به عموم مردم، تأمین گشته و پس از آن از طریق فرآیند سپرده پذیری، منابع لازم برای وام‌دهی بانک، تأمین و سپس عمده منابع، به نام وام بانکی به ارکان وابسته به مالکین تعلق گرفته و

سهامداران بالای ۱۰ درصد در بانک اقتصاد نوین	
(از طریق شرکت های وابسته)	۴۷٫۷۲٪
سرمایه گذاری ساختمان ایران	۱۵٫۱۳٪
سهامداران بالای ۵ درصد در بانک ملت	
سهام عدالت	۲۱٪
دولت	۱۱٫۱۶٪
(بانک ملت) زیر مجموعه	۹٫۱۶٪
سازمان تأمین اجتماعی	۷٫۰۸٪
صندوق دارایکم	۵٫۵۹٪

بخش اندکی نیز به مردم پرداخت می‌گردید. شاهد این گذاره را می‌توان در ساختار خود بانک اقتصاد نوین، پیش از تصاحب مدیریت آن از سوی بانک ملی و شرکت های وابسته و زیر مجموعه بانک ملی و یا بانک آینده و وام‌دهی به شرکت های ساختمانی وابسته به ساختار خود بانک را در نظر گرفت. در خصوص بانک اقتصاد نوین نیز باید عنوان داشت، سهام خود بانک که در اختیار مالک اولیه بانک بوده است، به اجرا گذاشته شده و در نهایت از طریق خرید شرکت های وابسته به بانک ملی، کنترل آن در اختیار بانک ملی و عملاً دولت است. پس از عرضه سهام بانک های دولتی همچون ملت، صادرات، تجارت از طریق فرآیند عرضه اولیه، واژه جدیدی به نام بانک خصوصی (بانکی با کنترل دولت و بازوهای آن ولی با سهام واگذار شده به مردم) وارد ادبیات بانکی گردید. بانک هایی هستند که به ظاهر جزئی از بخش خصوصی

سهامداران بالای ۵ درصد در بانک صادرات	
سهام عدالت	۲۵٫۰۷٪
بانک صادرات	۱۵٪
صندوق بازنشتگی بانک ها	۹٫۹۸٪
دولت	۸٫۷۲٪
صندوق دارایکم	۵٫۱۱٪
سهامداران بالای ۵ درصد در بانک تجارت	
سهام عدالت	۲۱٫۵۴٪
بانک تجارت(زیر مجموعه)	۱۰٫۶۱٪
صندوق دارایکم	۵٫۵۴٪



البته بعضاً نمی‌توان به آنها خرده گرفت، زیرا در فرهنگ سهامداری خرد کنونی موجود در کشور، سهامداران خرد خواهان آن هستند که سهامداران عمده حافظ و تأمین‌کننده سود نوسان‌گیری آنها بوده و بسیار در مجامع آنها شاهد هستیم که تمرکز بر روند قیمت سهام بانک ها است و نه بر درستی فرآیند سودسازی و عملیاتی بانک، لذا بسیاری از مدیران و سهامداران عمده، عملاً حتی در روزهایی که نماد چنین بانک هایی با صف های خرید سنگین همراه هستند، تمایلی به عرضه سهام در اختیار خود و کاهش مالکیت خود نیستند و تبعات اعتراضات سهامداران خرد، هر چند اندک و با وزن سهامداری پایین را نمی‌پذیرند و در نتیجه عملاً کاهش مالکیت به زیر ۱۰ درصد چندان قابل تصور نیست. همچنین متقاضیانی که صلاحیت خریداری سهام به عمده را داشته باشند، در چنین بی‌ثباتی اقتصادی، فراوانی چندان ندارند.

مالکیت پنهان؛ زنجیره‌های در هم تنیده سهامداری

با طراحی زنجیره‌های پیچیده مالکیتی شکل می‌گیرد. برای مثال در بانک صادرات، شرکت سرمایه‌گذاری سپهر صادرات به‌عنوان سهامدار عمده، در حقیقت زیرمجموعه خود بانک است. یعنی بخشی از مالکیت بانک، به شکلی خزانهای و درون‌گروھی در اختیار شرکتی است که از خود بانک منشأ گرفته است. چنین ساختاری گرچه از نظر شکلی ممکن است در سقف‌های مجاز بگنجد، اما عملاً روح قانون را - که جلوگیری از تمرکز قدرت است - نقض می‌کند. در بانک گردشگری نیز وضعیت مشابهی برقرار است. بخش عمده‌ای از سهام این بانک در اختیار شرکت هایی است که خود به نوعی وابسته یا تابع بانک هستند. در چنین وضعیتی، گرچه هر واحد حقوقی ممکن است کمتر از ۱۰ درصد سهام داشته باشد، اما مجموع این ساختارها به‌نوعی کنترل مؤثر را در اختیار یک مالک نهایی قرار می‌دهد. وضعیت بانک پارسیان هم قابل توجه است. در این بانک، گروه صنعتی ایران‌خودرو و شرکت های زیرمجموعه‌اش از بازیگران اصلی سهامداری به‌شمار می‌آیند. ساختار سهامداری در این بانک به‌گونه‌ای طراحی شده که هر شرکت به‌تنهایی زیر سقف مجاز قرار دارد، اما در عمل، نوعی نفوذ یکپارچه و تمرکز تصمیم‌گیری وجود دارد که مغایر هدف قانون‌گذار است. در مورد بانک اقتصاد نوین، موضوع حتی صریح‌تر است. شرکت توسعه صنایع بهشهر به‌صورت مستقیم بیش از ۱۰ درصد از سهام بانک را در اختیار دارد. مشابه همین وضعیت در بانک سینا نیز دیده می‌شود، جایی که بنیاد مستضعفان بیش از سقف مجاز سهام در اختیار دارد. نکته کلیدی اینجاست که تکیه صرف بر مالکیت اسمی و درصدی، نمی‌تواند پاسخ‌گوی واقعیت‌های پیچیده سهامداری در نظام بانکی باشد. آن‌چه اهمیت دارد، کنترل نهایی (ULTIMATE CONTROL) و مالک نهایی (ULTIMATE BENEFICIAL OWNER) است؛ مفاهیمی که در نظام‌های نظارتی پیشرفته مبنای سنجش تمرکز مالکیت و اعمال محدودیت‌ها قرار می‌گیرند. در ایالات متحده یا اتحادیه اروپا، اگر چند نهاد حقوقی با ساختار زنجیره‌ای به یک مرکز کنترل واحد برسند، کل آن زنجیره به‌عنوان یک نهاد واحد تلقی شده و محدودیت های قانونی بر آن اعمال می‌شود. افزون بر این، سهامداری خزانهای یا درون‌گروھی - مشابه آن‌چه در برخی بانک های ایرانی دیده می‌شود - یا ممنوع است یا تحت نظارت‌های چندلایه و سخت‌گیرانه قرار دارد. تجربه سال های اخیر کشور در این حوزه نشان می‌دهد که در غیاب نگاهی جامع و سازوکارهای نظارتی دقیق، حتی مقرراتی با نیت درست نیز در میدان عمل کارایی خود را از دست می‌دهند. بانک مرکزی برای ارتقای شفافیت و سلامت ساختار مالکیتی بانک ها، باید دستورالعمل های موجود را بازنگری کرده و با راه‌اندازی سامانه‌ای جامع برای افشای زنجیره مالکیت، امکان شناسایی و مهار مالکیت‌های پنهان شبکه‌ای را فراهم سازد. تنها در این صورت است که می‌توان به سمت ساختاری رقابتی، شفاف و پاسخ‌گو در نظام بانکی کشور حرکت کرد

مهرداد حقگو

مدیر تحلیل کارگزاری بانک صنعت و معدن

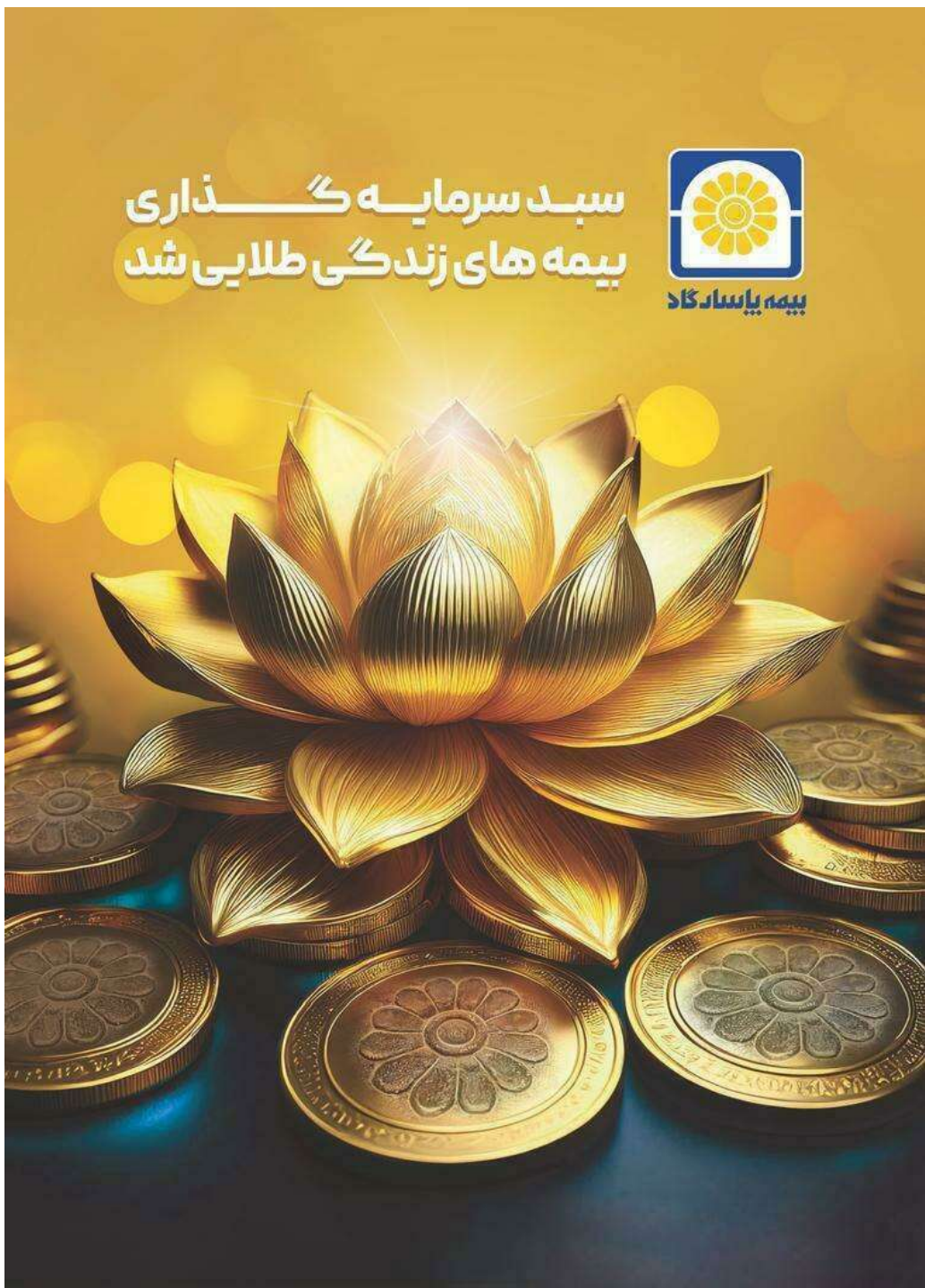
ساختار مالکیتی بانک ها در ایران از جمله حوزه‌هایی‌ست که در عین اهمیتی بنیادین، همواره در سایه‌ای از ابهام و پیچیدگی باقی مانده است. نظر به جایگاه محوری بانک ها در تأمین مالی، خلق اعتبار و هدایت منابع به سمت فعالیت‌های اقتصادی، تمرکز مالکیت در آن‌ها می‌تواند آسیب‌هایی جدی به سلامت نظام بانکی و متعاقباً کلیت اقتصاد کشور وارد سازد. به همین جهت، بانک مرکزی طی سال های گذشته با صدور دستورالعمل ها و ابلاغ اساسنامه‌های نظارتی، تلاش کرده چارچوبی مشخص برای حدود مالکیت سهام در بانک ها تعیین کند. یکی از مهم‌ترین این اسناد، «دستورالعمل تملک سهام بانک ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی» است که در آن، حدود مجاز تملک سهام برای اشخاص حقیقی و حقوقی به‌صراحت تعیین شده است. طبق ماده ۹: «این دستورالعمل، تملک سهام توسط هر شخص (اعم از حقیقی یا حقوقی) و اشخاص وابسته به وی - چه مستقیم و چه غیرمستقیم - صرفاً در چهار سطح مجاز است:

- ۱. تا سقف ۹.۹۹ درصد:** مجاز و بدون نیاز به اخذ مجوز از بانک مرکزی؛
- ۲. بین ۱۰ تا ۲۰ درصد:** فقط با مجوز هیأت عامل بانک مرکزی؛
- ۳. بین ۲۰ تا ۳۳ درصد:** نیازمند مجوز و احراز شرایط ویژه؛
- ۴. بیش از ۳۳ درصد:** به‌طور کلی ممنوع است، مگر با تصویب شورای پول و اعتبار در شرایط استثنایی.

هم‌زمان، در ماده ۸ همین دستورالعمل تأکید شده که برای هر شخص، چه به‌طور مستقل و چه در قالب مشارکت با دیگران در چارچوب «مالک واحد»، تملک سهام بالای ۱۰ درصد تنها در یک مؤسسه اعتباری مجاز است. به این ترتیب، تمرکز مالکیت نه‌تنها در سطح درون‌بانکی، بلکه در سطح بین‌بانکی نیز با محدودیت های جدی مواجه است. این محدودیت‌ها از نظری برای پیشگیری از انحصار تضاد منافع طراحی شده‌اند.

از سوی دیگر، در ماده ۷ اساسنامه نمونه بانک های غیردولتی که توسط شورای پول و اعتبار تصویب و بانک مرکزی آن را ابلاغ کرده، آمده است که تملک سهام بیش از ۱۰ درصد در بانک ها صرفاً با موافقت قبلی هیأت عامل بانک مرکزی امکان‌پذیر است. بنابراین، هیچ‌کدام از این اسناد، به‌طور مطلق مالکیت بیش از ۱۰ درصد را ممنوع نمی‌کنند؛ بلکه آن را به تأیید مقام ناظر منوط می‌سازند.

بررسی دقیق ترکیب سهامداران بانک های حاضر در بازار سرمایه نشان می‌دهد که در عمل، این محدودیت‌ها گاه با روش‌هایی نظیر سهامداری غیرمستقیم، چرخشی و درون‌گروھی نقض می‌شوند. به بیان دیگر، تمرکز واقعی قدرت، نه لزوماً از طریق تملک مستقیم، بلکه



شتاب سرمایه گذاری در صندوق های اهرمی؛ چالش ها و سودهای پنهان

تفاوت میان ضریب اهرمی اسمی و ضریب اهرمی واقعی است. در صورتی که کل دارایی صندوق در خرید سهام تخصیص یافته باشد، این دو ضریب با یکدیگر برابر هستند. اما در مواقعی که بخشی از دارایی صندوق به اوراق درآمد ثابت یا سپرده بانکی تخصیص یافته باشد، ضریب اهرمی واقعی کمتر از ضریب اهرمی اسمی خواهد بود. این تفاوت نشانگر درصدی از دارایی صندوق است که هنوز به خرید سهام تخصیص نیافته و به صورت وجه نقد یا دارایی های غیرسهامی باقی مانده است. در حال حاضر، حباب صندوق های اهرمی در بازه ۳- تا ۵+ قرار دارد. این حباب، چه مثبت و چه منفی، تحت تأثیر عواملی همچون انتظارات بازار از جهت روند، دامنه نوسان، ترکیب پورتفوی صندوق و ضریب اهرمی ایجاد می شود. در شرایطی که چشم انداز بازار مثبت است، به دلیل ماهیت اهرمی این صندوق ها، میزان تقاضا برای خرید آن ها افزایش می یابد و حباب مثبت شکل می گیرد. از سوی دیگر، به دلیل محدودیت دامنه نوسان قیمت این صندوق ها، در برخی مواقع رشد ارزش خالص دارایی های صندوق (NAV) بیش از رشد قیمت آن ها بوده و این امر به ایجاد حباب منفی منجر می شود. به طور کلی، حباب قیمتی صندوق های اهرمی تحت تأثیر عواملی همچون سرعت رشد NAV، که وابسته به ترکیب پورتفوی و ضریب اهرمی صندوق است، بازده بازار و انتظارات سرمایه گذاران قرار دارد. مدیریت این عوامل از سوی مدیران صندوق و بررسی دقیق این موارد توسط سرمایه گذاران می تواند به کاهش ریسک و بهره گیری مطلوب تر از این ابزارها منجر شود.

فرهاد ترکستانی مدیر سرمایه گذاری صندوق های کاریزما

صندوق های اهرمی، به عنوان یکی از ابزارهای نوین سرمایه گذاری برای افرادی که تمایل بیشتری به پذیرش ریسک دارند، طی سال های اخیر در دسترس فعالان بازار قرار گرفته اند. با این حال، سازمان به منظور کاهش ریسک این نوع صندوق ها، دستورالعملی جهت اصلاح اساسنامه و امیدنامه آن ها صادر کرده است. بر اساس این دستورالعمل، ضریب اهرمی اسمی این صندوق ها باید در بازه ۱ تا ۱.۵ قرار گیرد. بدین ترتیب، انتظار می رود صندوق هایی که ضریب اهرمی اسمی آن ها از این محدوده فراتر است، از طریق صدور واحدهای ممتاز (در صورت وجود واحد رزرو) یا کاهش واحدهای عادی، اقدام به اصلاح ضریب اهرمی اسمی خود نمایند. ضریب اهرمی اسمی صندوق های اهرمی، که حاصل تقسیم دارایی های واحدهای عادی بر واحدهای ممتاز است، در حال حاضر به شرح زیر است

- **اهرم:** ۰.۷۳
- **موج:** ۱.۲۰
- **توان:** ۰.۸۸
- **نارنج اهرم:** ۰.۸۸
- **بیدار:** ۱.۰۵
- **شتاب:** ۱.۳۷
- **جهش:** ۱.۲۸

از نکات مهم در مورد ضریب اهرمی این صندوق ها،

از برجام تا امروز؛ بررسی روند نرخ اوراق اخزا در دهه اخیر

از حباب های قیمتی تا ضریب اهرم؛ استراتژی های صندوق های اهرمی

صندوق های اهرمی به عنوان یکی از ابزارهای کارآمد سرمایه گذاری برای افرادی که تمایل بیشتری به پذیرش ریسک دارند، طی سال های اخیر در اختیار فعالان بازار قرار گرفته اند. با این وجود، شرایط نامساعد بازار در سه سال گذشته نتوانست بستر مناسبی برای این صندوق ها فراهم کند. اما در ماه های اخیر، این ابزارها با استقبال قابل توجهی از سوی سرمایه گذاران روبه رو شده اند.

ضریب اهرمی در صندوق های اهرمی نشان دهنده میزان استفاده از اهرم توسط دارندگان واحدهای ممتاز است. این ضریب از نسبت خالص ارزش دارایی واحدهای عادی به واحدهای ممتاز به دست می آید. هر چه این نسبت بالاتر باشد، ضریب اهرمی صندوق نیز افزایش یافته و در دوره های صعودی بازده بیشتری را نصیب سرمایه گذاران ممتاز خواهد کرد. یکی از مسائل مهم در این نوع صندوق ها، پراکندگی بالای حباب سرمایه گذاری است.

به گونه ای که برخی صندوق ها که در دوره های گذشته بازده مطلوبی داشته اند، اکنون با حباب های قیمتی بالا روبه رو هستند. در مقابل، تعدادی دیگر از صندوق ها با حباب های منفی، فرصت های جذابی برای خرید ایجاد کرده اند. بنابراین، پیشنهاد می شود سرمایه گذارانی که تمایل به پذیرش ریسک دارند، مقایسه حباب در این صندوق ها را به عنوان یک فاکتور مهم در تصمیم گیری های خود لحاظ کنند.

از سوی دیگر، با توجه به توسعه ابزارهای سرمایه گذاری غیرمستقیم در دو سال اخیر، به ویژه در بخش هایی مانند صندوق های طلا، صندوق های اهرمی و صندوق های سهامی کلاسیک، به نظر می رسد که زمینه مناسبی برای گسترش فراسدوق ها یا صندوق در صندوق ها فراهم شده باشد. این ابزارها با هدف مدیریت حرفه ای دارایی ها و تنوع بخشی به سبد سرمایه گذاری، می توانند نقش مؤثری در جلب توجه سرمایه گذاران ایفا کنند.

مجتبی نقدی

مدیر تأمین منابع مالی و بازار سرمایه هلدینگ مس سرچشمه

یکی از مهم ترین شاخص ها و سنجه های هر اقتصاد، نرخ بهره بدون ریسک است که در ایران عموماً از طریق نرخ اسناد خزانه دولتی یا اوراق اخزا نمود پیدا می کند. کاهش این نرخ می تواند به افزایش تمایل و احتمال سرمایه گذاری در بازارهای مختلف منجر شود، هر چند عوامل متعددی بر این فرآیند تأثیرگذار هستند. در هفته های اخیر، همزمان با پیشرفت مثبت مذاکرات میان ایران و آمریکا، نرخ اوراق اخزا اندکی کاهش یافته و از سطح ۳۶ درصد به حدود ۳۴ درصد رسیده است.

در صورت قطعی شدن توافق و تضمین استمرار و تقویت فروش نفت ایران، انتظار می رود شاهد کاهش انتظارات تورمی، کاهش تمایل دولت به عرضه بیشتر اوراق اخزا و یا مراحجه عام، و ادامه روند نزولی نرخ اوراق درآمد ثابت باشیم. دستیابی به نرخ های زیر ۳۰ درصد برای اوراق اخزا کاملاً محتمل خواهد بود. همچنین، کاهش معنادار نرخ بازده تا سررسید اوراق اخزا می تواند روند مثبت بازار سرمایه را تداوم بخشد.

در سال ۱۴۰۳، به دلیل کسری بودجه شدید دولت و نیاز فراوان به تأمین مالی، حجم انتشار اوراق دولتی به سطح بی سابقه ۶۰۳ هزار میلیارد تومان رسید که این رقم حدود ۲.۳ برابر اوراق منتشر شده در سال ۱۴۰۲ است.

علاوه بر این، شهرداری ها نیز با انتشار حدود ۱۲ هزار میلیارد تومان اوراق مشارکت در سال ۱۴۰۳، رشد ۲.۴ برابری نسبت به سال پیش از آن در تأمین مالی از بازار سرمایه را تجربه کردند. بررسی روند متوسط نرخ اوراق اخزا در دهه اخیر نشان می دهد که در صورت توافق و رفع تحریم ها، سطوح نرخ بهره کاهش خواهد یافت. به عنوان نمونه، در سال های اجرای برجام (۱۳۹۵ و ۱۳۹۶)، نرخ اوراق اخزا کمتر از ۲۰ درصد بود، در حالی که طی دو سال اخیر در سطوح بالای ۳۰ درصد قرار داشته است.

منحنی بازده؛

آیا رکود در انتظار اقتصاد ایران است؟

علی جدی کار

کارشناس بازار سرمایه

با آغاز انتشار اوراق بدهی توسط دولت، شهرداری ها و سایر نهادها از اردیبهشت ماه ۱۴۰۴، پرسش درباره آینده نرخ اوراق خزانه اسلامی (اخزا) و سایر اوراق بدهی دولتی بار دیگر به یکی از مهم ترین موضوعات بازار سرمایه تبدیل شده است. این گزارش با اتکا به مفروضات کلیدی بودجه سال ۱۴۰۴، سیاست های پولی بانک مرکزی، الزامات نهادی و تحلیل انتظارات بازار، چشم انداز نرخ بازده در بازار بدهی ایران را مورد بررسی قرار می دهد.

مفروضات کلیدی اثرگذار بر بازار بدهی:

بودجه و ظرفیت انتشار اوراق:

در لایحه بودجه سال ۱۴۰۴، سقف فروش و واگذاری انواع اوراق مالی اسلامی مبلغی معادل ۷۰۰ هزار میلیارد تومان تعیین شده است که ۲۰۰ هزار میلیارد تومان از این میزان به منظور سیال سازی بدهی های دولت و صرفاً برای بازار بین بانکی اختصاص یافته است. این حجم نسبت به قانون بودجه سال ۱۴۰۳ تقریباً دو برابر شده و نشان دهنده اتکای بیشتر دولت به ظرفیت های بازار بدهی است.

سیاست گذاری سازمان بورس:

بر اساس ابلاغیه شماره ۱۲۰۲۰۲۷۰ سازمان بورس و اوراق بهادار، صندوق های با درآمد ثابت از تاریخ ۱۴ شهریور ماه ۱۴۰۳ ملزم شده اند حداقل ۲۰ درصد از دارایی های خود را به اوراق دولتی اختصاص دهند. این تصمیم، باعث تقویت تقاضای نهادی برای اوراق بدهی و کمک به ثبات نرخ ها خواهد شد.

سیاست های پولی و عملکرد بازار بین بانکی:

بانک مرکزی در سال ۱۴۰۴ نیز سیاست های انقباضی خود را ادامه داده است و از ابتدای سال، جذب منابع از بازار بین بانکی را با نرخ های نسبتاً بالا در دستور کار قرار داده است. این رویکرد، به تثبیت کف نرخ سود در بازار بدهی در سطوح بالا منجر شده و در صورت تداوم، کاهش نرخ بهره را محدود خواهد کرد.

تحلیل منحنی بازده و انتظارات بازار:

منحنی بازده فعلی اوراق خزانه اسلامی (اخزا)، ساختار زمانی نزولی دارد؛ به این معنا که نرخ بسازده اوراق کوتاه مدت از اوراق بلند مدت

بیشتر است. در ادبیات اقتصادی، چنین ساختاری معمولاً نشانه انتظارات بازار مبنی بر کاهش نرخ بهره یا تورم و حتی وقوع رکود اقتصادی است. این شرایط به سرمایه گذاران انگیزه می دهد تا در شرایط نااطمینانی، وجوه خود را در اوراق بلندمدت بازده تثبیت شده سرمایه گذاری کنند. با این حال، ویژگی های منحصر به فرد اقتصاد ایران از جمله کنترل های بودجه ای و نقش تعیین کننده سیاست های دولت، موجب می شود الگوهای کلاسیک به طور کامل صادق نباشند

برآورد نرخ های آتی در بازار بدهی:

در شرایط کنونی، عوامل متضاد مختلفی بر نرخ های بازده تأثیرگذار هستند:

- رشد دو برابری ظرفیت انتشار اوراق: افزایش حجم اوراق دولتی در بودجه، سیگنال افزایشی برای نرخ ها است.
- تقاضای نهادی صندوق ها: الزام صندوق های درآمد ثابت به سرمایه گذاری در اوراق دولتی، اثر کاهش دهنده بر نرخ ها دارد.
- تداوم سیاست های انقباضی بانک مرکزی: این سیاست ها کف نرخ بهره را در سطوح بالا تثبیت می کند.
- منحنی بازده نزولی: انتظارات بازار برای کاهش نرخ بهره در آینده را منعکس می کند.
- ابهام در انتخاب وزیر اقتصاد: این موضوع به عدم قطعیت و تأثیرگذاری بر سیاست های کلیدی منجر شده است.

با توجه به این متغیرها، می توان پیش بینی کرد که نرخ بازده اوراق اخزا در نیمه اول سال ۱۴۰۴ در محدوده ۳۰ تا ۳۵ درصد تثبیت خواهد شد. تنها در صورتی که رویکرد دولت تغییر کند یا تورم کاهش یابد، احتمال کاهش نرخ ها در نیمه دوم سال وجود خواهد داشت.

جمع بندی و توصیه ها:

- نرخ بازده اوراق اخزا احتمالاً در نیمه اول سال تثبیت یا کمی کاهش یافته باقی خواهد ماند.
- بازار بدهی توانایی جذب حدود ۵۰۰ هزار میلیارد تومان اوراق دولتی را دارد؛ اما این میزان سقف تحمل بازار است و از انتشار بیش از حد باید اجتناب شود.
- انتشار منظم و برنامه ریزی شده اوراق بدهی شرط اساسی تأمین مالی دولت خواهد بود.
- انتظارات بازار برای کاهش نرخ بهره منعکس شده در منحنی بازده نباید به تنهایی مبنای تصمیم گیری سرمایه گذاران قرار گیرد.
- انتخاب وزیر با رویکرد ضد تورمی برای وزارت اقتصاد، می تواند تثبیت یا حتی افزایش نرخ های بهره را در آینده در پی داشته باشد.

کارگزاری بانک سامان رتبه نخست معاملات شمش طلای بورس کالا در سال ۱۴۰۳



از نظارت تا شفاف سازی؛ روایتی نوین از مدیریت بازار سرمایه

است. این جهش قابل توجه را می توان به توسعه تدریجی زیر ساختهای معاملاتی ارتقاء سامانه های نظارتی و افزایش آگاهی سرمایه گذاران نسبت داد. از سوی دیگر چالش هایی نظیر عمق محدود بازار، نبود بازارگردان های کافی و تمرکز معاملات بر تعداد محدودی از نمادها باعث شده تا این بازار هنوز نتواند به جایگاه متناسب با ظرفیت های خود در نظام مالی کشور دست یابد.

نسبت های مالی؛ تحلیل عملکرد شرکت ها در بازار سرمایه

نسبت P/E

نسبت P/E در سال ۱۴۰۳ معادل ۶.۴ بوده است. این نسبت پس از آن که تا سال ۱۳۹۹ به حدود ۱۹.۷ افزایش یافته بود، طی پنج سال اخیر با افت ۶۸ درصدی مواجه شده است. کاهش نسبت P/E معمولاً به کاهش قیمت سهام یا افزایش سودآوری شرکت ها تعبیر می شود.

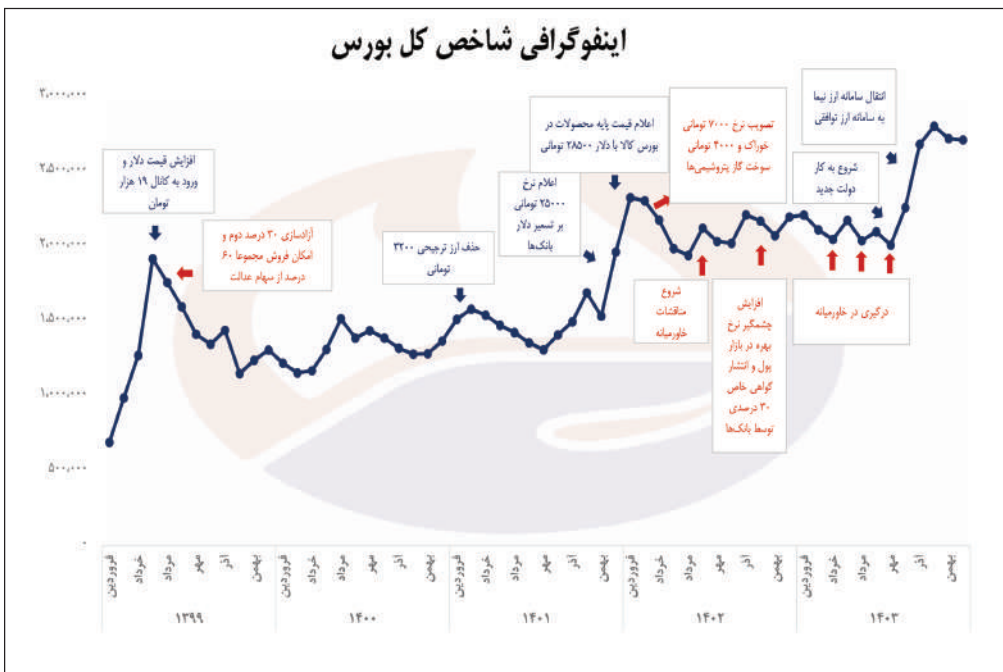
نسبت P/D

نسبت P/D در پایان سال ۱۴۰۳ به حدود ۱۰۸ رسیده است. ایر عدد نسبت به سطح اوج خود در سال ۱۳۹۹ (حدود ۳۴۸ کاهش ۶۷ درصدی را نشان می دهد) افت این نسبت اغلب به کاهش نرخ تقسیم سود شرکت ها یا کاهش نسبت قیمت به سود پرداختی مربوط می شود که می تواند در شرایط تورمی یا نامطمئن اقتصادی رخ دهد.

نسبت P/S

در پایان سال ۱۴۰۳ بر سطح ۱۶ قرار دارد. این مقدار نسبت به مقدار اوج ۵.۹ در سال ۱۳۹۹، کاهش ۷۳ درصدی را نشان می دهد و ممکن است ناشی از افت انتظارات بازار نسبت به درآمدهای آتی شرکت ها یا بهبود فروش بدون رشد متناسب در قیمت سهام باشد.

ادامه در صفحه ۱۳



در سال گذشته بازار سرمایه ی ایران شاهد اتفاقات متعددی بود که نوسانات زیادی را رقم زد با آغاز به کار دولت جدید و پس از مراسم معارفه رئیس دولت منطقه خاورمیانه شاهد افزایش تنش های سیاسی و ژئوپولیتیکی بود که تأثیر مستقیمی بر فضای اقتصادی کشور گذاشت. از سوی دیگر نوسانات نرخ ارز و محدودیت های زیر ساختی در حوزه انرژی فشارهایی را بر صنایع وارد کرده و رشد مورد انتظار شرکت ها را با چالش هایی مواجه ساخت همزمان با معرفی وزیر جدید اقتصاد، سیاست هایی برای کاهش شکاف نرخ ارز رسمی و آزاد و حرکت به سوی نظام ارزی شناور مدیریت شده اجرا شد. این تغییرات همراه با افزایش نرخ ارز انتظارات مثبتی را در بازار سرمایه ایجاد کرد و شاخص بورس رشد قابل توجهی را تجربه کرد. در ادامه با تعدیل این روند شاخص اصلاح شد و در پایان سال مالی بازدهی ۲۳ درصدی به ثبت رسید در سطح جهانی نیز با ایجاد روند کاهشی تورم، سیاست های پولی در آمریکا و اروپا به سمت کاهش نرخ بهره حرکت کرد. با این حال، ناطمینانی های ناشی از تحولات بین المللی و تنش های منطقه ای همچنان بر تصمیم گیری های اقتصادی سایه انداخته اند.

بازار سرمایه ایران؛ از نوسان تا بازدهی مثبت

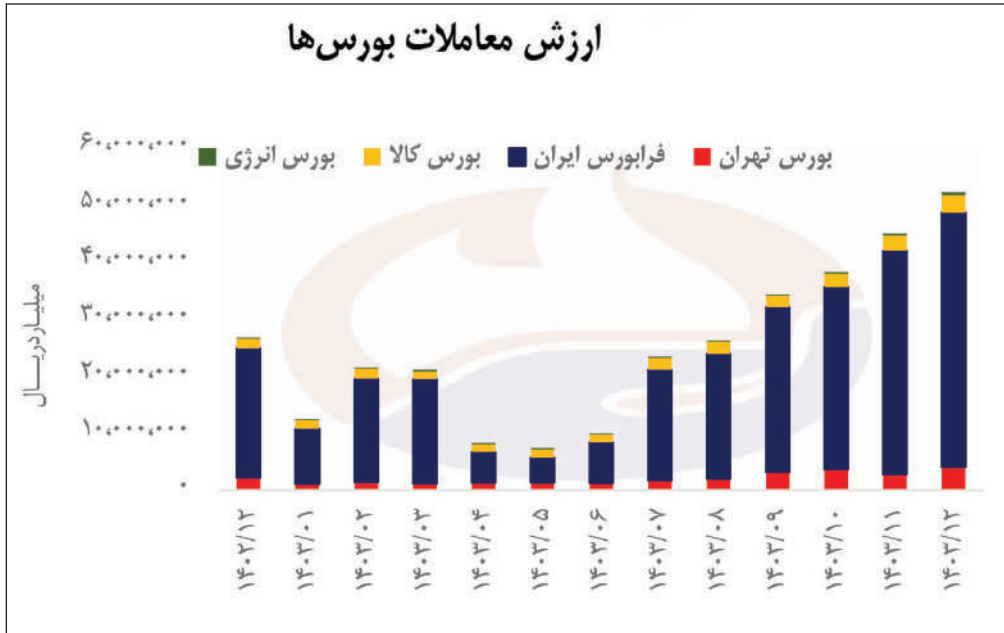
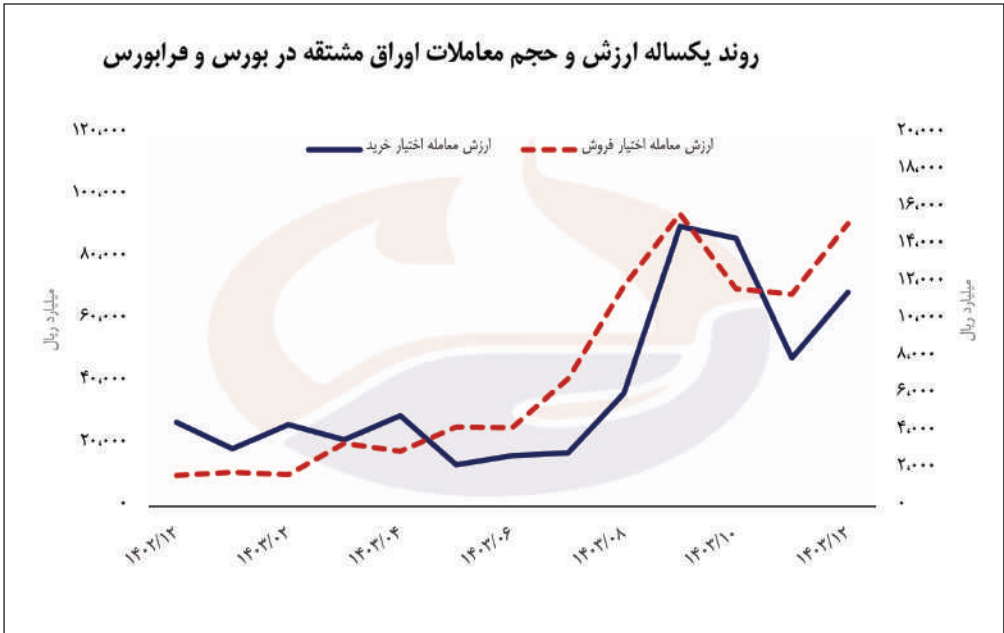
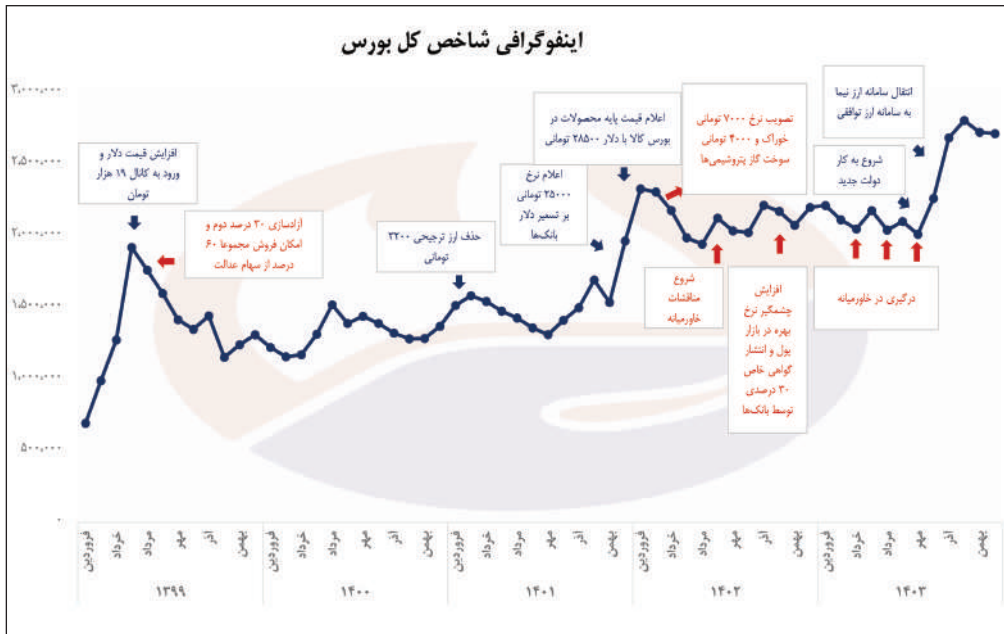
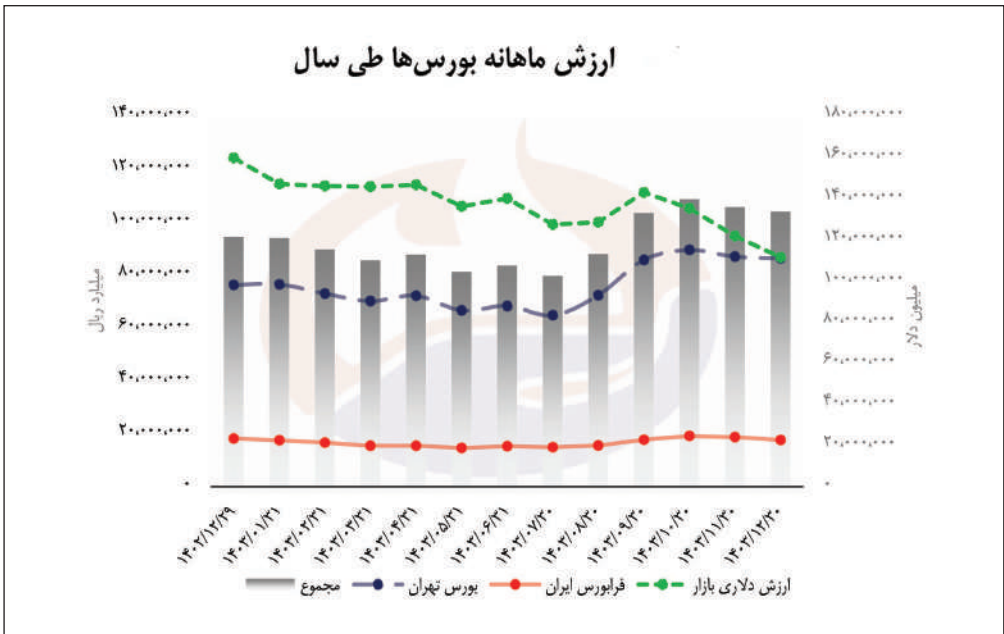
میانگین ارزش بازار تا پایان سال ۱۴۰۳ به حدود ۹۲،۳۳۶ هزار میلیارد ریال رسید که نسبت به سال ۱۴۰۲ با میانگین ۹۵،۱۰۶ هزار میلیارد ریال کاهشی حدود ۳ درصد را نشان می دهد. با وجود اینکه در سال ۱۴۰۳ ارزش اسمی بازار افزایش یافت؛ ولی نشان دهنده ی وضعیت واقعی شرکت ها نبوده و ارزش دلاری بازار کاهش ۳۰ درصدی را تجربه کرده است.

ارزش معاملات بورس؛ چالش های محدودیت های قیمتی

در سال ۱۴۰۳ ارزش معاملات در بورس و فرابورس تحت

تأثیر ترکیبی از عوامل کلان اقتصادی و افزایش ریسک سیستماتیک روندی نامطلوب گذاشت. میانگین ارزش معاملات حدود ۲۴،۹۸۰ هزار میلیارد ریال بود که در مقایسه با عمق مورد انتظار بازار سرمایه، عددی نسبتاً پایین و نشان دهنده احتیاط و تردید سرمایه گذاران در شرایط پرریسک اقتصادی است.

جمله مهمترین عوامل مؤثر بر این وضعیت محدودیت دامنه نوسان قیمتی بود که با ایجاد اختلال در فرآیند کشف قیمت و افزایش صفهای خرید و فروش به تضعیف کارایی بازار انجامید. در اسفندماه ۱۴۰۳ بورس تهران با ۴،۱۲۹ هزار میلیارد ریال و فرابورس ایران با ۴۴،۵۸۲ هزار میلیارد ریال بیش ترین ارزش معاملات سال را ثبت کردند. همچنین میانگین ارزش



از نظارت تا شفاف سازی؛ روایتی نوین از مدیریت بازار سرمایه

ادامه از صفحه ۱۲

❖ بازدهی بخش های مختلف اقتصاد

بررسی عملکرد بازارهای موازی در سال ۱۴۰۳ نشان می دهد که صندوق های طلا با ۱۲۸٪ بیشترین بازدهی را در مقایسه با سایر طبقات دارایی ها داشته است. در رتبه های بعدی دلار و صندوق درآمد ثابت قرار دارند عملکرد ضعیف تر شاخص هموزن در مقایسه با شاخص کل، نشان دهنده ی رشد محدودتر شرکت ها کوچک در مقابل رشد یکنواخت تر شرکت های بزرگ در کل بازار است. این امر تأکید می کند که در سال ۱۴۰۳، فرصت های سودآور بیشتر در شرکت های بزرگ و شاخص ساز مشاهده شده است.

در سال ۱۴۰۲ میانگین دلاری هر متر مربع واحد مسکونی در تهران برابر با ۱,۴۷۰ دلار بود در حالی که این عدد در سال ۱۴۰۳ به ۱,۲۶۴ دلار کاهش یافت که بیانگر افت حدود ۱۴ درصدی بوده و می تواند نشانه ای از اصلاح نسبی بازار یا واکنش به کاهش قدرت خرید دلاری باشد. میانگین قیمت دلاری مسکن در دوره ی ۱۴۰۳-۱۳۹۲ حدود ۱,۱۷۱ دلار برآورد شده و نشان می دهد که قیمت در سال ۱۴۰۳ کمترین ۷.۹ درصد بالاتر از میانگین تاریخی خود قرار دارد.

❖ رشد صندوق های سرمایه گذاری؛ از درآمد ثابت تا ابزارهای کالایی

در سال های اخیر توسعه رویکرد سرمایه گذاری غیر مستقیم متنوع سازی ماهیت صندوق ها و افزایش صدور مجوز تاسیس موجب رشد ارزش بازار صندوق های سرمایه گذاری گشته است. از ابتدای سال ۱۳۹۹، میانگین رشد فصلی ارزش بازار و ارزش معاملات صندوق های فعال در بازار سرمایه به ترتیب ۱۸ درصد و ۲۵ درصد بوده است. در دوره هایی که شاخص بورس رشد می کند نسبت ارزش معاملات به ارزش بازار صندوق ها نیز افزایش می یابد. این موضوع نشان می دهد که سرمایه گذاران

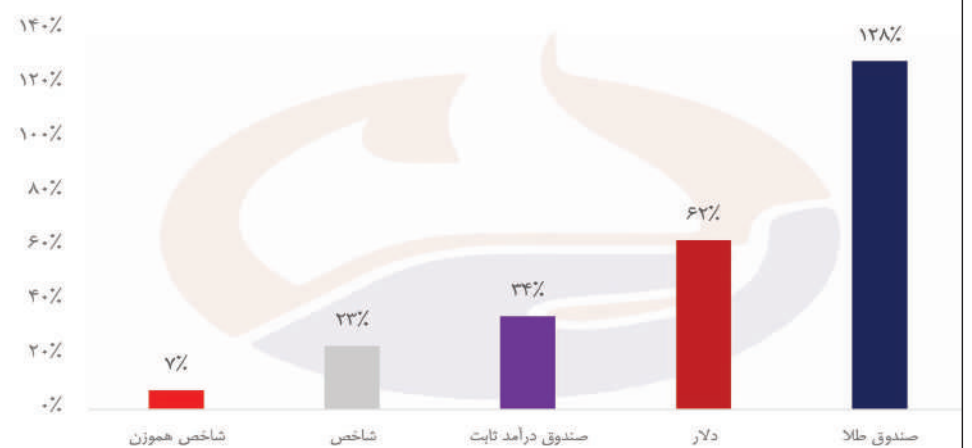
ترجیح میدهند به جای خرید و فروش مستقیم سهام، از طریق صندوق ها وارد بازار شوند. در سال ۱۴۰۳، ۵۲ درصد از کل خالص ارزش دارایی صندوق ها مربوط به صندوق های درآمد ثابت بوده و ۲۶ درصد هم در اختیار صندوق های سهامی قرار داشته است. اما در فصل پایانی این سال سهم صندوق های درآمد ثابت به ۴۴ درصد کاهش یافت، چرا که به دلیل افزایش ریسک های سیستماتیک بخشی از نقدینگی به سمت صندوق های طلا سرازیر شد.

در پایان سال اخیر شاهد رشد نسبت قیمت به خالص ارزش دارایی های صندوق ها (P/NAV) بودیم که عواملی مانند ناکارایی بازار گردان ها و دستورالعمل ها و همچنین محدودیت دامنه ی نوسان در آن دخیل بوده است. شایان ذکر است که در دوره های رونق بازار سهام معمولاً شاهد ورود پول به صندوق های سهامی و در مقابل خروج آن از صندوق های درآمد ثابت هستیم.

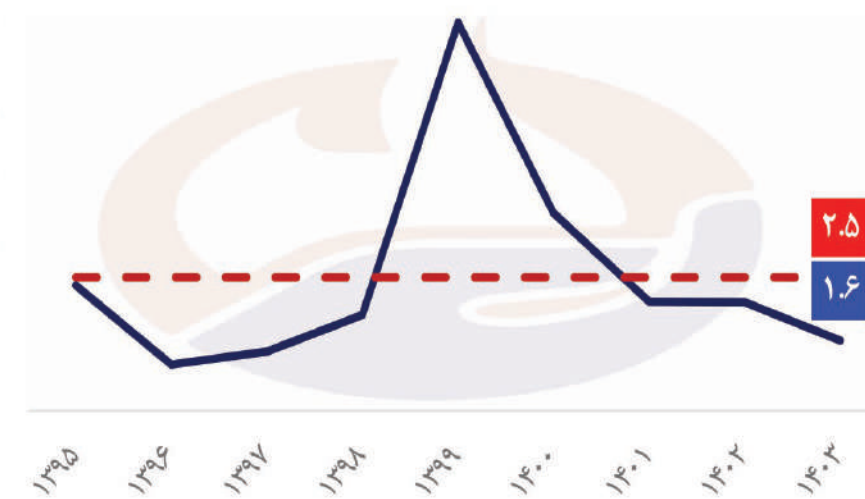
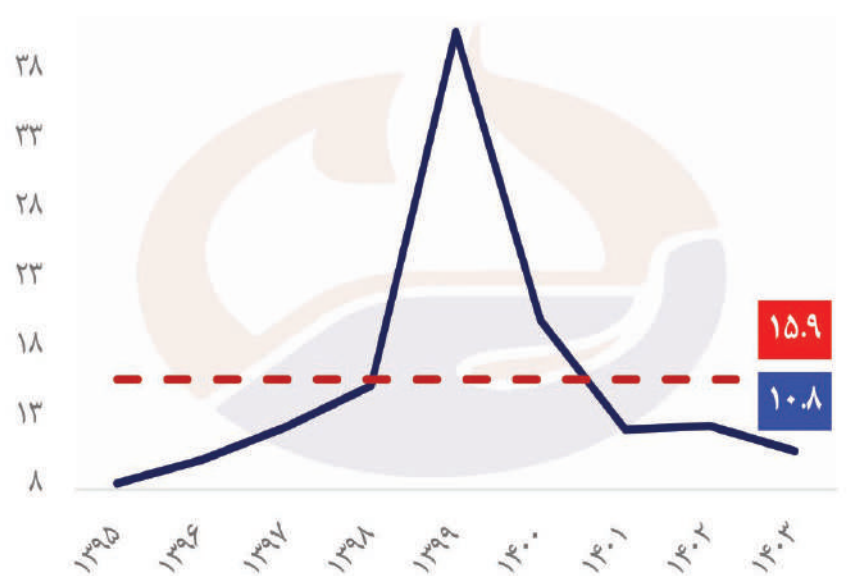
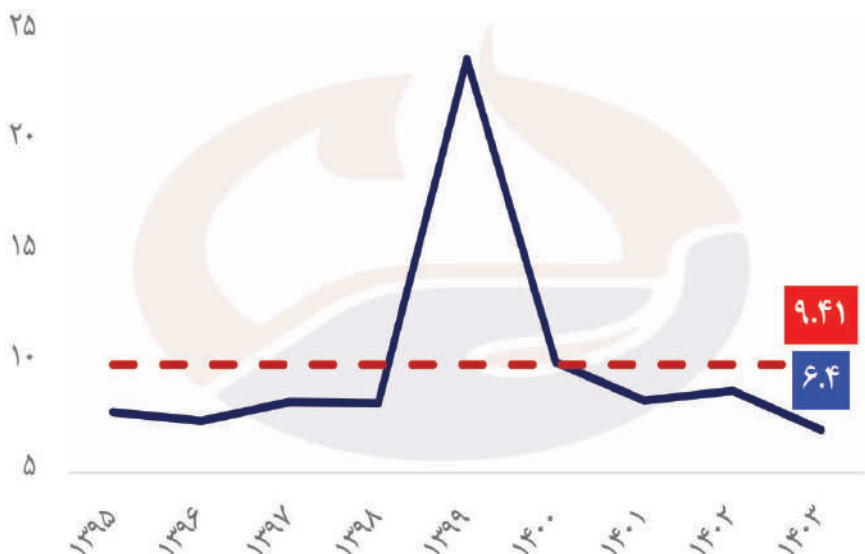
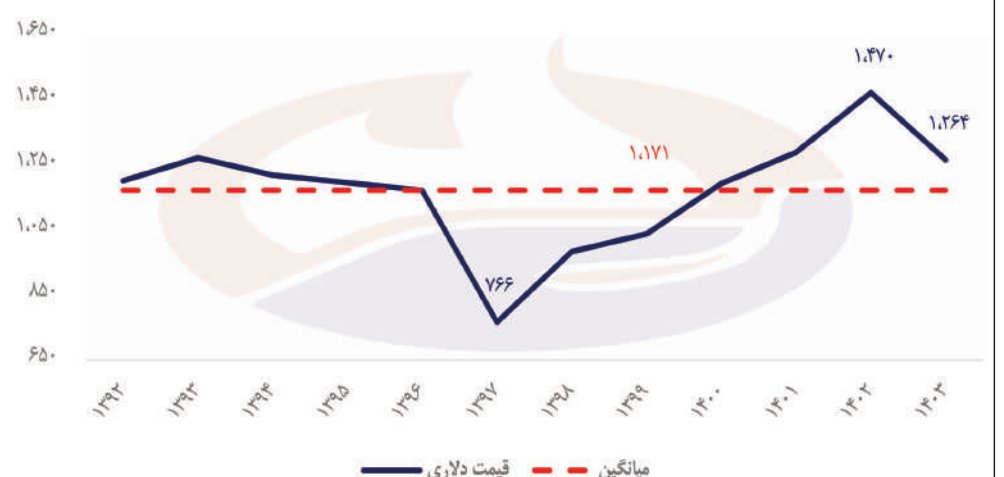
بر اساس گزارش سازمان بورس و اوراق بهادار تعداد کل صندوق های سرمایه گذاری در پایان سال ۱۴۰۳ به ۵۰۰ صندوق و خالص ارزش دارایی های آنها به بیش از ۱۳,۰۰۰ میلیارد ریال رسیده است.

ارزش معاملات صندوق های قابل معامله در بورس در قیاس با سال گذشته تقریباً ۲ برابر شده است که صندوق های کالایی به دلیل استقبال گسترده از صندوق های طلا بیشترین رشد را داشته اند. صندوق های قابل معامله در بورس نیز از یک سو به دلیل معاملات بالای صندوق های سهامی در پی رشد بازار و از سوی دیگر به دلیل ورود و خروج پول گسترده به درآمد ثابت ها در پی افزایش ریسک های سیستماتیک بیشترین تاثیر را در شد ارزش معاملات صندوق ها داشته اند. علاوه بر رشد ارزش معاملات صندوق ها ارزش بازار آنها نیز رشد قابل توجهی را تجربه کرده اند و بیشترین تاثیر را صندوق های قابل معامله در بورس و بیشترین رشد را صندوق های کالایی داشته اند.

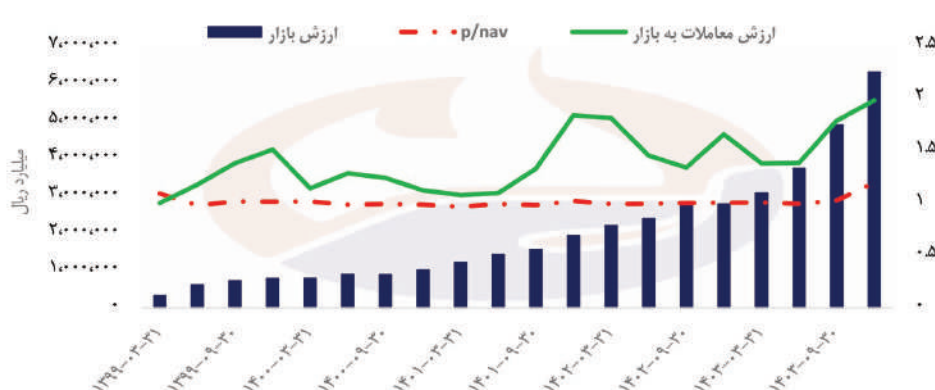
بازدهی بخش های گوناگون اقتصاد



قیمت یک متر مربع مسکن در تهران (منبع: مرکز آمار و بانک مرکزی)



روند ارزش بازار صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله در بورس



صندوق های بخشی؛ پل سرمایه گذاری به بخش های پرتانسيل اقتصادی

پدرام رضایی

کارشناس بازار سرمایه

بازار سرمایه ایران، به عنوان یکی از ستون های حیاتی اقتصاد کشور، همواره عرصه ای پر از چالش ها و فرصت های گوناگون بوده است. یکی از ابزارهای نوین و شایان توجه در این عرصه، صندوق های سرمایه گذاری بخشی هستند که طی سال های اخیر مورد استقبال گسترده قرار گرفته اند. این صندوق ها، با تمرکز تخصصی بر بخش هایی از اقتصاد کشور نظیر انرژی، صنعت، بانکداری و فناوری، امکان سرمایه گذاری متمرکز و هدفمند را برای علاقه مندان فراهم می آورند.

طراحی این صندوق ها، با اهدافی چون کاهش ریسک سرمایه گذاری، ارتقای شفافیت و تسهیل دسترسی به بازارهای تخصصی، صورت گرفته است. اما پرسش اینجاست که آیا این ابزارهای نوین می توانند در بلندمدت جایگاه خود را به عنوان انتخابی جذاب برای سرمایه گذاری تثبیت کنند؟ در این نوشتار، به بررسی وضعیت کنونی این صندوق ها، میزان جذابیت آن ها برای سرمایه گذاران و چالش های موجود در مسیر سرمایه گذاری در این حوزه پرداخته می شود.

❖ **ارز یابی فعالیت صندوق های بخشی در بورس ایران**
صندوق های بخشی، به عنوان ابزارهایی نوآورانه و تخصصی، جایگاهی ویژه در توسعه بازار سرمایه و جذب سرمایه گذاران دارند. این صندوق ها امکان سرمایه گذاری در بخش های مختلف اقتصاد ملی را فراهم می کنند؛ بخش هایی همچون صنعت، معدن، بانکداری و انرژی، که بدون نیاز به بررسی مستقیم سهام،

فرصت های گسترده ای را در اختیار سرمایه گذاران قرار می دهند فعالیت این صندوق ها از ابعاد مختلف قابل تحسین است:

● **ایجاد تنوع در سبد سرمایه گذاری:** یکی از

برجسته ترین ویژگی های صندوق های بخشی، قابلیت کاهش ریسک از طریق تنوع بخشی به سرمایه گذاری ها است. این صندوق ها با تمرکز بر بخش های ویژه، امکان ایجاد تعادلی مطمئن در سبد سرمایه گذاری افراد را فراهم می سازند.

● **مدیریت حرفه ای سرمایه گذاری ها:** این صندوق ها تحت نظارت مدیرانی توانمند و متخصص قرار دارند که توانایی شناسایی فرصت ها و ریسک های سرمایه گذاری را دارند و به گونه ای حرفه ای به مدیریت دارایی های می پردازند.

● **شفافیت و دسترسی آسان:** صندوق های بخشی، با نظارت کامل سازمان بورس و اوراق بهادار، شفافیت لازم را برای سرمایه گذاران به ارمغان می آورند. همچنین، فرایند سرمایه گذاری در این صندوق ها از طریق پلتفرم های آنلاین و بورس، ساده و قابل دسترس است.

● **پتانسیل رشد در بخش های اقتصادی:** بخش هایی از اقتصاد ایران که این صندوق ها بر آن ها تمرکز دارند، از قابلیت های ویژه ای برای رشد و توسعه برخوردارند، که می تواند سودآوری سرمایه گذاران را تقویت کند.

با این حال، برخی نقدها به این صندوق ها وارد است:

● **وابستگی به یک بخش خاص اقتصادی:** تمرکز بر یک حوزه مشخص، این صندوق ها را در معرض نوسانات بازار همان حوزه قرار می دهد.

● **محدودیت در گستره تنوع:** برخی صندوق ها ممکن است نسبت به دیگر صندوق ها از تنوع کمتری برخوردار باشند، و همین امر می تواند در صورت بروز مشکلات در بخش مربوطه، سرمایه گذاران را با ریسک بیشتری مواجه کند.

تبلور تخصص و نوآوری در سرمایه گذاری

بررسی جامع صندوق های بخشی

پوریارفعی

مدیر پرتفوی سبدگردان وبستا

صندوق های بخشی (SECTOR FUNDS) در پهنه جهانی با اهدافی متنوع و راهبردی بنیان گذاری شده اند. از مهم ترین این اهداف می توان به موارد زیر اشاره کرد:

● دستیابی به بازدهی افزون تر نسبت به شاخص های صنعتی و حتی فراتر از شاخص کلی بازار؛

● فراهم آوری تنوع بخشی تخصصی در پرتفوی سرمایه گذار و صندوق، که نتیجه آن، ایجاد هم افزایی در تنوع دارایی ها و افزایش ثبات بازدهی، به ویژه در برابر نوسانات شدید بازار است

● پاسخ گویی به نیازهای سرمایه گذاران با تمرکز بر صنایعی خاص، همراه با مدیریت ماهرانه ریسک و دستیابی به بازده

متوازن.

این ویژگی ها موجب شده است تا صندوق های بخشی به عنوان گزینه ای جذاب و دارای ظرفیت بالقوه بالا برای بازدهی، توجه طیف وسیعی از سرمایه گذاران را جلب کنند.

❖ **چالش ها و ریسک های صندوق های بخشی**

علی رغم مزایای چشمگیر، صندوق های بخشی با چالش ها و ریسک های ذاتی نیز مواجه اند. مهم ترین این چالش ها عبارتند از:

● **ریسک سیستماتیک ناشی از تمرکز بر یک صنعت**

خاص: تمرکز این صندوق ها بر یک صنعت مشخص، آن ها را در برابر مخاطرات قابل توجهی قرار می دهد. به عنوان نمونه، توقف نمادهای کلیدی یک صنعت، نظیر نمادهای پر آوازه صنایع پتروشیمی یا خودرو، می تواند تأثیر بسزایی بر بازدهی صندوق ها داشته باشد.

● **چالش های ورود سرمایه های جدید:** ورود وجوه تازه به این صندوق ها، آنان را ملزم به صدور واحدهای جدید و خرید سهام مربوط به آن صنعت می کند. این موضوع در شرایطی که سهام در صف خرید قرار داشته باشد، می تواند مشکلات اساسی ایجاد نماید.

● **پیامدهای بسته بودن نمادهای کلیدی:** توقف

میثم آهوان

مدیرعامل وعضوهئیت مدیره شرکت سبدگردان داتایان

سرمایه گذاری غیرمستقیم در بازار سرمایه با مزایای متعدد خود، به یکی از مؤثرترین روش ها برای جذب سرمایه گذاران تبدیل شده است. تلاش هایی که در سال های اخیر در جهت فرهنگ سازی این مدل سرمایه گذاری صورت گرفته، نه تنها باعث غنی تر شدن این فرهنگ نسبت به گذشته شده، بلکه بهبود قابل توجهی در شرایط بازار سرمایه ایجاد کرده و محیطی امن تر و پویاتر برای سرمایه گذاران فراهم آورده است روند رو به رشد تأسیس و پذیره نویسی انواع صندوق های سرمایه گذاری طی چند سال اخیر نشان دهنده تغییر مدل سرمایه گذاری و حرکت به سمت روش های غیرمستقیم است. در آغاز سال ۱۴۰۰، مجموعاً ۲۴۶ صندوق سرمایه گذاری در بازار فعالیت داشتند و دارایی تحت مدیریت آن ها به ۴۳۱ هزار میلیارد تومان (همت) می رسید. با پذیره نویسی ۲۱۲ صندوق جدید در طی این سه سال، تعداد کل صندوق ها در سال جاری به ۴۵۸ صندوق افزایش یافته که مدیریت دارایی به ارزش ۱۳۳۷ همت را بر عهده دارند.

تعداد صندوق های بخشی که در آغاز سال ۱۴۰۰ تنها ۳ عدد بود، تا سال ۱۴۰۳ به ۲۰ صندوق و در ابتدای سال ۱۴۰۴ به ۳۶ صندوق سرمایه گذاری بخشی در صنایع مختلف افزایش یافته است. این صندوق ها اکنون بیش از ۵۷ همت دارایی را در سکتورهای گوناگون مدیریت می کنند.

در ابتدای سال ۱۴۰۲، صندوق های بخشی عمدتاً در حوزه پتروشیمی و فلزات آغاز به فعالیت کردند، اما به دلیل عدم آگاهی کافی بازار، استقبال چندانی از آن ها نشد. با این حال، تا پایان همان سال، میزان دارایی تحت مدیریت این صندوق ها به بیش از ۳۹ همت رسید. روند رشد دارایی این صندوق ها تا اوایل سال جاری، نشان از استقبال روزافزون و عملکرد مطلوب آن ها دارد که به توسعه فرهنگ سرمایه گذاری غیرمستقیم نیز کمک شایانی کرده است.

ماهیت صندوق های بخشی که عمدتاً از نوع سهامی هستند، آن ها را وابسته به شرایط کلی بازار می کند. با



❖ **بررسی جذابیت سرمایه گذاری در صندوق های بخشی**

سرمایه گذاری در صندوق های بخشی می تواند برای برخی سرمایه گذاران جذاب باشد، اما این جذابیت به عوامل مختلفی از جمله شرایط اقتصادی، نوع بخش انتخابی و میزان تحمل ریسک فرد بستگی دارد.

از دلایل جذابیت این صندوق ها می توان به موارد زیر اشاره کرد:

● **پتانسیل سودآوری بالا:** بخش هایی که این صندوق ها بر آن ها تمرکز دارند، به ویژه صنایع در حال رشد مانند فناوری و انرژی های نوین، فرصت هایی برای سودآوری بالا فراهم می آورند.

● **پاسخگویی به نیازهای خاص سرمایه گذاران:** سرمایه گذاریانی که علاقه مند به ورود به بخش های خاص اقتصادی هستند، می توانند به سهولت از طریق این صندوق ها

به هدف خود دست یابند.

● **امکان سرمایه گذاری با منابع محدود:** این صندوق ها به سرمایه گذاران اجازه می دهند تا با مبالغ کوچک تر نیز در بخش های اقتصادی تخصصی مشارکت کنند.

● **ایجاد توازن در ریسک سرمایه گذاری:** صندوق های بخشی، برای افرادی که به دنبال توزیع ریسک میان بخش های مختلف اقتصادی هستند، گزینه ای کارآمد تلقی می شوند. با وجود این، سرمایه گذاری در این صندوق ها ممکن است با چالش هایی روبرو باشد:

● **ریسک ناشی از تمرکز:** تمرکز سرمایه گذاری ها در یک بخش خاص، سرمایه گذاران را در معرض ریسک های بیشتری قرار می دهد، به ویژه زمانی که شرایط اقتصادی آن بخش دچار بحران شود.

● **محدودیت در تنوع:** این صندوق ها به دلیل فعالیت در یک بخش خاص، ممکن است از تنوع کافی در سبد سرمایه گذاری برخوردار نباشند که این امر می تواند ریسک را افزایش دهد.

❖ **نتیجه گیری**

صندوق های بخشی، به عنوان ابزاری نوین در بازار سرمایه، فرصت هایی ویژه را برای سرمایه گذاریانی که به دنبال دسترسی به بخش های خاص اقتصادی هستند، فراهم می آورند. اما این ابزارها، علی رغم جذابیت های خود، نیازمند بررسی دقیق شرایط اقتصادی، پتانسیل رشد و ریسک های هر بخش پیش از سرمایه گذاری هستند. توصیه می شود که سرمایه گذاران، این صندوق ها را در قالب بخشی از استراتژی های سرمایه گذاری متنوع خود در نظر بگیرند تا از مزایای آن بهره مند شوند، در عین حال که ریسک های احتمالی را مدیریت می کنند.

غنی سازی سرمایه گذاری

غیرمستقیم



این حال، ترکیب دارایی این صندوق ها به گونه ای طراحی شده که حداقل ۷۰ درصد سرمایه به بنیادی ترین و پرتانسيل ترین سهام یک صنعت اختصاص می یابد و ۳۰ درصد باقی مانده به سهامی با کمترین ریسک و بازدهی معقول تعلق می گیرد. این ترکیب موجب می شود که صندوق های بخشی از نوسان پذیری کمتری نسبت به سایر صندوق های سهامی برخوردار باشند و در عین حال، ریسک معقول تری را به سرمایه گذاران ارائه دهند.

از دو جنبه، صندوق های بخشی تأثیر قابل توجهی در بازار سرمایه دارند. نخست، این صندوق ها برای سهامدارانی که زمان یا دانش کافی برای تحلیل سهام ندارند، اما چشم انداز مثبتی از یک صنعت دارند، گزینه ای مناسب به شمار می روند. سرمایه گذاران با خرید این صندوق ها، بدون نیاز به بررسی گزارش های تفصیلی، می توانند از بازدهی صنعت مربوطه بهره مند شوند. دوم، افزایش تعداد این صندوق ها در بازار باعث کاهش سهام شناور آزاد در صنایع مختلف می شود. از آنجا که این صندوق ها ماهیت حقوقی بلندمدت دارند، نوسانات هیجانی بازار کاهش یافته و عمق بازار افزایش می یابد.

در نتیجه، توصیه می شود تعداد سکتورهای مربوط به صندوق های بخشی افزایش یابد، چرا که ماهیت این صندوق ها نقشی مؤثر در رشد و توسعه سرمایه گذاری غیرمستقیم ایفا کرده و به ارتقای بازار سرمایه کمک شایانی می کند.

بازار سهام در آینه اطلاعات؛ از شایعه تا واقعیت

❖ کنفرانس‌های خبری؛ ابزار قدرتمند مدیران برای شفاف‌سازی مالی

مدیران شرکت‌ها در کنفرانس‌های خبری با تحلیلگران مالی تعامل می‌کنند و به پرسش‌های آنان درباره صورت‌های مالی و عملکرد آینده پاسخ می‌دهند. این نوع پرسش‌ها، که بیشتر به داده‌های مالی و جریان‌های نقدی مرتبط هستند، قابل پیش‌بینی‌تر از پرسش‌های استراتژیک بوده و به مدیران فرصت آماده‌سازی بهتر می‌دهند. مدیران معمولاً با تسلط بر اطلاعات مالی، داده‌های دقیق و واقعی را ارائه می‌دهند تا اعتماد تحلیلگران را جلب کنند.

کنفرانس‌های خبری باعث بهبود درک تحلیلگران از عملکرد آینده شرکت می‌شوند؛ از جمله تفکیک سود و شناسایی روندهای در حال توسعه که ممکن است توسط سیستم‌های حسابداری پوشانده شده باشند. اطلاعات ارائه‌شده به تحلیلگران کمک می‌کند پیامدهای درآمدفعالی را تحلیل کنند و تشخیص دهند که آیا موارد مالی دائمی یا زودگذر هستند. همچنین، مدیران در پاسخ به پرسش‌های غیرمالی تحلیلگران درباره موجودی‌ها، سیاست سود سهام و موارد مشابه، توضیحات شفافی ارائه می‌دهند تا نگرانی‌های آنان رفع شود.

مطالعات پیشین نشان داده است که تعهدات مالی سال جاری ارتباط مثبتی با عملکرد سال‌های آینده دارد و اطلاعات ارائه‌شده در کنفرانس‌های خبری می‌تواند پیش‌بینی نتایج مالی آینده را تسهیل کند. این نشست‌ها بستر مناسبی برای تعامل بین مدیران و تحلیلگران بوده و تأثیر زیادی بر ارزیابی‌های مالی دارد.

از شایعه تا واقعیت؛ تأثیر اطلاعاتی‌های بورس بر بازار سهام نظارت و ایجاد اطمینان برای سرمایه‌گذاران از مهمترین زمینه‌های تحکیم و توسعه بازار سرمایه به شمار می‌آید. روند عملیات قیمت بازار و اختلالات به ضعف و قوت مقررات نظارتی وابسته است.

مقررات نظارتی و حمایتی، جدیدترین بخشی از مقررات بازار سرمایه هستند که علت تشدید آن‌ها را می‌توان در افزایش تخلفات در دهه‌های اخیر جستجو کرد. هدف اصلی حمایت از سرمایه‌گذاران، حفاظت آنان در مقابل ریسک‌های سرمایه‌گذاری مربوط به اوراق بهادار و اطمینان از جریان عملیات منظم، قاعده‌مند و قابل اعتماد در بازار است. مکانیزم‌های نظارتی به دو بخش تقسیم می‌شوند:

- مکانیزم درون‌سازمانی شامل اعضای هیئت‌مدیره و کمیته حسابرسی داخلی.
- مکانیزم‌های برون‌سازمانی شامل نظارت سازمان بورس و الزامات قانونی که جهت حفظ منافع ذی‌نفعان وضع شده‌اند.

❖ از نوسان قیمت تا توقف نماد؛ نقش اطلاعاتی‌ها در هدایت سرمایه‌گذاران

ناشران اوراق نقش پررنگی در بازار سرمایه دارند و تضمین رفتار عادلانه و منصفانه آن‌ها با سهامداران از راهکارهای اساسی حمایت از حقوق سهامداران است. برگزاری کنفرانس خبری و اطلاعاتی شفاف‌سازی در خصوص شایعه تأثیری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران ندارد، اما اطلاعاتی شفاف‌سازی در خصوص نوسان قیمت سهام و توقف نماد معاملاتی تأثیرگذار است. نظریه‌های اقتصادی نظیر فرضیه بازار کارا بیان می‌کنند که قیمت فعلی دارایی باید به‌طور کامل اطلاعات موجود در آن زمان را منعکس کند. با این حال، در بازار بورس اوراق بهادار تهران، کارایی ضعیف، کم بودن دانش تخصصی و نواقص سیستم اطلاع‌رسانی، از دلایل عدم تأثیرگذاری کنفرانس‌های خبری بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران است. سرمایه‌گذاران باید آگاهی کافی از تأثیر اخبار منتشرشده بر تغییرات قیمت داشته باشند تا به‌موقع و صحیح در بازار بورس عمل کنند. از سوی دیگر، تمرکز سرمایه‌گذاران بر اطلاعاتی‌های مرتبط با قیمت، بازده و عملکرد سهام شرکت‌ها نشان می‌دهد که نیاز به ارائه اطلاعات بهتر به آنان وجود دارد. این امر از طریق الزامات نهادهای ناظر بازار سهام کشورها محقق می‌شود. توسعه چارچوب‌هایی برای ارزیابی سیاست‌ها و رویه‌های قانونی با حمایت مستقیم دولت‌ها از دیگر راهکارهای پیشنهادی است. پیشنهاد می‌شود سازمان بورس و اوراق بهادار به قوانین و مقررات حاکم بازنگری کند و پژوهشگران سایر مکانیزم‌های نظارتی سازمان را مطالعه نمایند.



❖ راز کاهش خطاهای پیش‌بینی در کنفرانس‌های مالی

کنفرانس‌های خبری به عنوان یکی از ابزارهای گسترده و مهم در دنیای مالی، امکان انتقال حجم عظیمی از اطلاعات را فراهم می‌کنند. مدیران ارشد از این کنفرانس‌ها برای توضیح اطلاعات پیچیده مالی و تجاری شرکت به تحلیلگران مالی و سرمایه‌گذاران نهادی استفاده می‌کنند. پیشرفت‌های فناوری اطلاعات، شرکت‌ها را قادر ساخته است تا این اطلاعات را به صورت همزمان در دسترس همه سرمایه‌گذاران قرار دهند، در حالی که پیش‌تر تنها گروهی منتخب از متخصصان سرمایه‌گذاری به این اطلاعات دسترسی داشتند.

کنفرانس‌های خبری ابزاری مؤثر در دنیای مالی هستند که به مدیران اجازه می‌دهند

اطلاعات پیچیده مالی شرکت را به تحلیلگران و سرمایه‌گذاران انتقال دهند. این

رویدادها باعث تعامل بیشتر با بازار، کاهش ابهام و بهبود پیش‌بینی‌های مالی می‌شوند.

با این حال، خطر افشای اطلاعات گمراه‌کننده وجود دارد و برای کاهش این خطرات،

مدیران تشویق به ارائه گزارش‌های رسمی به جای پیش‌بینی‌های

غیر رسمی شده‌اند

براساس ماده ۱۷ دستورالعمل اجرایی بورس اوراق بهادار تهران، در صورت افزایش یا کاهش بیش از ۵۰ درصدی قیمت پایانی سهم در دامنه‌ی نوسان طی ۱۵ روز معاملاتی، بورس موظف است نماد معاملاتی را متوقف کند و از شرکت ناشر درخواست برگزاری کنفرانس اطلاع‌رسانی نماید. این توقف شامل معاملات اوراق بهادار مرتبط نیز می‌شود و هدف از این اطلاع‌رسانی‌ها، ارائه توضیحات درباره‌ی عملکرد شرکت و دلایل تغییرات قیمت است. کنفرانس‌های خبری همچنین فرصتی برای مدیران فراهم می‌آورد تا با تحلیلگران مالی تعامل کنند، به پرسش‌های تخصصی پاسخ دهند و اطلاعات دقیق‌تری درباره‌ی پیامدهای آینده و مؤلفه‌های مختلف سود ارائه کنند. مطالعات نشان داده‌اند که این کنفرانس‌ها می‌توانند فشار اولیه تحلیلگران و سرمایه‌گذاران را کاهش دهند و خطاهای پیش‌بینی را در کوتاه‌مدت و بلندمدت بهبود بخشند. در این کنفرانس‌ها، مدیران معمولاً درباره‌ی عملکرد گذشته، چشم‌انداز آینده، و موضوعات غیرمعمول شرکت بحث می‌کنند و سپس طی جلسات پرسش و پاسخ، نگرانی‌های خاص تحلیلگران را مورد توجه قرار می‌دهند.

اما ماهیت تعاملی این کنفرانس‌ها خطراتی نیز به همراه دارد. افشای اطلاعات گمراه‌کننده، چه عمدی و چه غیرعمدی، ممکن است تأثیر منفی بر شرکت‌کنندگان بازار داشته باشد. برای کاهش این خطرات، کمیسیون نظارت مالی (FSC) از مدیران درخواست می‌کند که پیش‌بینی‌های مالی غیررسمی ارائه ندهند و به جای آن، گزارش‌های رسمی مالی منتشر کنند. این رویکرد مدیران را ملزم می‌کند تا بیشتر بر ارائه اطلاعات تاریخی و عمومی تمرکز کنند و از ارائه تخمین‌های مستقیم درباره‌ی آینده خودداری کنند.

مبنای این تصمیمات، دسترسی به اطلاعاتی دقیق، معتبر و شفاف است که توسط بورس‌ها، ناشران، واسطه‌های مالی و تحلیلگران منتشر می‌شود. تصمیم‌گیری صحیح، مشروط به دریافت اطلاعات به‌موقع و قابل اتکا است. امروزه اخبار و رویدادهای جهانی و محلی به‌سرعت در بازارهای مالی منعکس می‌شوند؛ عواملی همچون عملکرد صنایع، تغییرات اقتصادی و تحولات سیاسی اصلی‌ترین متغیرهایی هستند که بر بازار سهام و رفتار سرمایه‌گذاران تأثیر می‌گذارند. این جریان اطلاعات به‌وسیله پیشرفت‌های تکنولوژی، نقش مؤثری در شکل‌گیری تصمیمات مالی و سرمایه‌گذاری دارد بسیاری از نظریه‌های مالی بر این اصل بنا شده‌اند که

حدیث جوانمرد
احمد خدای پور

بازارهای سرمایه ذاتاً ریسک‌پذیر هستند و این ریسک‌ها می‌توانند به شرکت‌ها منتقل شوند. مکانیزم‌های انتقال ریسک و قیمت‌گذاری، امکان مدیریت ریسک را برای شرکت‌ها فراهم می‌کنند. بازار سهام به‌عنوان نماد یک بازار رقابتی کامل، توسط مکانیسم عرضه و تقاضا مدیریت می‌شود، و اطلاعات در دسترس همگان قرار دارد. نهادهای ناظر با ابزارها و قوانین مختلف، نقش کلیدی در کنترل نوسانات بازار ایفا می‌کنند.

توصیف رفتاری در تصمیم‌گیری‌های مالی، معیارهای دقیق‌تری برای خریدوفروش سهام فراهم کرده و رفتار سرمایه‌گذاران را پیش‌بینی‌پذیرتر می‌سازد. پژوهش‌ها در روان‌شناسی شناختی نشان می‌دهند که اشتباهات سیستماتیک مانند اعتماد بیش‌ازحد یا اهمیت بیشتر به اطلاعات اخیر، می‌تواند سرمایه‌گذاران را به تصمیم‌گیری نادرست سوق دهد. درک این فرآیندها برای بهبود تصمیم‌گیری‌ها، به‌ویژه در شرایط عدم اطمینان، حیاتی است.

استفاده از رویکردهای رفتاری، علاوه بر پاسخ به سوگیری‌ها، امکان تحلیل بهتر رفتار سرمایه‌گذاران را فراهم کرده و به ارتقای کیفیت تصمیم‌گیری‌های مالی در بازارهای سرمایه و شرکت‌های تولیدی کمک می‌کند.

❖ از نظارت داخلی تا کنترل نهادی؛ تضمین امنیت معاملات در بازارهای مالی

یکی از عوامل کلیدی در بهبود جریان معاملات در بازارهای مالی، ایجاد چارچوبی جامع و کارآمد است که امکان فعالیت آسان و امن را برای ناشران، کارگزاران و سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی فراهم کند. به همین دلیل، تمامی بازارهای برجسته اوراق بهادار جهان مانند بورس نیویورک، شانگهای و توکیو دارای نهادهای ناظری هستند که وظیفه نظارت بر چارچوب معاملات و اطمینان از سلامت و شفافیت فرآیندها را بر عهده دارند. در ایران نیز، سازمان بورس و اوراق بهادار به‌عنوان متولی اصلی این حوزه، از طریق شرکت‌های عضو خود، معاملات بازار سرمایه را زیر نظر دارد. اجرای قوانین نظارتی، یکی از اهداف اصلی این سازمان به شمار می‌رود که می‌تواند به تقویت بازارهای مالی، از جمله بورس اوراق بهادار، به‌عنوان ابزاری کلیدی برای تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی کمک شایانی کند.

سرمایه‌گذاری در بورس، به‌عنوان یکی از ستون‌های اصلی اقتصاد کشور، تأثیر چشمگیری بر اقتصاد ملی دارد. با این حال، در حال حاضر یکی از چالش‌های اصلی بورس تهران، تصمیم‌گیری نادرست سرمایه‌گذاران است. این تصمیم‌گیری‌های نادرست منجر به کاهش کارایی بازار، تخصیص نادرست منابع مالی و در نهایت، اتلاف این منابع می‌شود. یکی از علل اصلی این مسئله را می‌توان در ضعف ابزارها و قوانین نهادهای ناظر بازار سرمایه جست‌وجو کرد. پیچیدگی بازار سرمایه نیازمند نظارت دقیق و همه‌جانبه از سوی سازمان بورس بر شرکت‌ها است. نظارت این سازمان از طریق مکانیزم‌های نظارتی صورت می‌گیرد که به دو دسته تقسیم می‌شوند:

- مکانیزم‌های درون‌سازمانی: شامل ساختارهای داخلی همچون هیئت‌مدیره و کمیته‌های حسابرسی داخلی.
- مکانیزم‌های برون‌سازمانی: شامل نظارت سازمان بورس و اجرای الزامات قانونی به‌منظور حفظ منافع ذینفعان.

عدم نظارت و کنترل دقیق، می‌تواند مشکلات و چالش‌های جدی برای فعالان بازار سرمایه ایجاد کند. بنابراین، توجه به مکانیزم‌های نظارتی قوی و شفاف، گامی ضروری برای ارتقای عملکرد و بهبود وضعیت بازار سرمایه به شمار می‌رود.

❖ از اخبار تا تحلیل؛ چگونه اطلاعات قیمت‌گذاری سهام را شکل می‌دهد؟

تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری، یکی از مهم‌ترین تصمیماتی است که با پیچیدگی و مخاطرات روزافزون، تأثیر عمیقی بر زندگی افراد دارد. در بازارهای اوراق بهادار،

راهبردهای بانک صادرات ایران برای افزایش سرمایه؛

ارزیابی الزامات قیمت «وبصادر» در ارتقای بازدهی سهم

براساس الزامات مندرج در بخشنامه‌های بانک مرکزی و برنامه‌های توسعه ملی، تمامی بانک‌ها ملزم‌اند تا پایان سال ۱۴۰۷ نسبت کفایت سرمایه خود را به سطح حداقل ۸ درصد و نسبت سرمایه لایه اول را به حداقل ۴.۵ درصد ارتقا دهند. این الزامات که به تصویب هیئت‌مدیره و مجامع عمومی رسیده‌اند، مسیر شفاف و مدونی را برای اصلاح ساختار مالی بانک‌ها ترسیم می‌کنند. بانک صادرات ایران نیز، به‌عنوان یکی از ارکان برجسته نظام بانکی کشور، با برنامه‌ریزی جامع، فرآیند افزایش سرمایه را از طریق منابعی نظیر سود انباشته و آورده نقدی، در دستور کار خود قرار داده است. اما این مسیر با چالش‌هایی روبروست که بیشتر در حوزه محدودیت‌های قانونی تعریف می‌شوند. از جمله این چالش‌ها، قوانین مرتبط با قیمت اسمی سهام و محدودیت‌های اعمالی در پرداخت‌ها است. به عنوان مثال، در شرایطی که قیمت اسبی سهم کمتر از ۱۰۰ تومان تعیین شود و قیمت بازار آن بیش از این سطح باشد، اعمال جریمه‌هایی نظیر سلب حقوق تقدم یا فروش سهام می‌تواند برخی پیچیدگی‌های قانونی را در پی داشته باشد. این قبیل مسائل، در صورت عدم پرداخت کامل ارزش اسمی، ناپایداری قوانین را نمایان ساخته و لزوم بازنگری و اصلاح آن‌ها توسط مراجع قانون‌گذاری را ضروری می‌سازد. سید مجتبی صالحی، معاون مالی و اقتصادی بانک صادرات ایران و دبیر کمیسیون مالی شورای هماهنگی بانک‌ها در گفت‌وگو با بورس امروز، به صراحت روند تکمیل افزایش سرمایه، الزامات قانونی و راهبردهای بانک برای فروش اموال مازاد، مدیریت قیمت سهم، مدیریت دارایی و فروش سهام و دارایی‌های قابل واگذاری و سایر برنامه‌های سال جاری این بانک تشریح کرد. وی تراز عملیاتی ۴۰ درصدی بانک در فروردین سال جاری را نیز آغازی بر جهش سودآوری بانک صادرات ایران در سال جاری دانست.

نماید. با این حال، تمامی این مبلغ به افزایش سرمایه اختصاص نیافت و تصمیم‌گیری در این زمینه بر مبنای عوامل متنوع و فراتر از نیازهای سرمایه‌ای انجام شد. یکی از عوامل اساسی در این تصمیم، پوشش ریسک‌های مرتبط با نوسانات ارز خارجی و مدیریت عملکرد ارزی بانک بوده است. این مدیریت، مطابق با اصول «حسابداری مصون‌سازی» انجام شده و به بانک این امکان را می‌دهد تا عملکرد ارزی خود را در برابر نوسانات محافظت نموده و امنیت مالی خود را تضمین نماید.

در نتیجه، بخشی از این مازاد ارزش، معادل ۷۰ همت، در صورت‌های مالی باقی مانده است و به‌تدریج از طریق آزادسازی و انتقال به انباشته، در فرآیند افزایش سرمایه مورد استفاده قرار خواهد گرفت. علاوه بر این، بانک صادرات می‌تواند مبلغی معادل ۲۰ همت دیگر از این مازاد را آزاد نموده و به انباشته اضافه کند. این فرآیند، که از طریق واگذاری املاک یا دارایی‌های دیگر تحقق می‌یابد، ضمن تقویت دارایی‌های بانک، به مدیریت تدریجی ریسک‌های ارزی کمک شایانی خواهد کرد.

در راستای برنامه‌های توسعه‌ای بانک صادرات، افزایش سرمایه در سال جاری از

محل انباشته طراحی شده است. این فرآیند در دو مرحله انجام خواهد شد؛

به این ترتیب که در مرحله نخست، مبلغی معادل ۲۰ هزار میلیارد تومان

افزایش سرمایه تحقق می‌یابد و در مرحله دوم، افزایش سرمایه‌ای مشابه

بامبلغ ۲۰ هزار میلیارد تومان دیگر برنامه‌ریزی

شده است

استراتژی بانک صادرات ایران بر مبنای افزایش سرمایه

استراتژی بانک صادرات ایران بر مبنای افزایش تدریجی و مرحله‌به‌مرحله سرمایه طراحی شده است. این رویکرد، امکان هماهنگی میان دوره‌های تنظیم صورت‌های مالی و برگزاری مجامع عمومی را فراهم آورده و در عین حال، منابع متنوعی از جمله انباشته، تجدید ارزیابی و دارایی‌های دیگر را برای تقویت پایه سرمایه به کار می‌گیرد. با اتخاذ این استراتژی، بانک قادر خواهد بود ضمن مدیریت بهینه ریسک‌های مرتبط، پایه سرمایه خود را به شکل مستمر تقویت نموده و الزامات قانونی و عملیاتی را به‌صورت کامل رعایت کند.

دلایل ناکامی در مزایده‌های املاک و راهکارهای مرتبط

یکی از عوامل عمده‌ای که منجر به ناکامی در انجام مزایده‌های املاک می‌شود، قیمت‌های کارشناسی بالا یا پیشنهادات کم‌ارزش از سوی متقاضیان است. افزون بر این، تصورات منفی و غیرواقعی متقاضیان درباره املاک مزایده‌ای

بانکی، همچون مصادره‌ای بودن، عامل دیگری در کاهش تمایل به خرید این نوع املاک محسوب می‌شود. این باورهای غلط، زمینه‌ساز عدم استقبال از فرآیند مزایده و در نتیجه، عدم دستیابی به نتایج مطلوب خواهد بود.

نقش شرکت‌های مولدسازی در احیای املاک و افزایش ارزش افزوده

شرکت‌های مولدسازی با احیا و فعال‌سازی املاک، نقش بسزایی در تسریع فروش املاک و افزایش ارزش افزوده آن‌ها دارند. این شرکت‌ها قادرند املاک را با قیمت‌هایی به‌مراتب مناسب‌تر به بازار عرضه نموده و مازاد املاک را آزاد نمایند. به‌ویژه در شرایطی که املاک به شرکت‌های دیگر به قیمت دفتری واگذار شوند، فرآیند انتقال دارایی‌ها، بدون شناسایی سود حاصل از تفاوت قیمت‌ها، کاملاً قانونی بوده و زمینه‌ساز آزادسازی مازاد املاک خواهد شد.

علاوه بر این، انتقال املاک به شرکت‌های تابعه نیز، بدون شناسایی سود، فرآیندی مشروع است که امکان بهره‌گیری از مازاد املاک از طریق واگذاری را فراهم می‌آورد. این رویکرد



اقدامات بانک‌های پیشرو در حوزه مولدسازی دارایی‌ها

در حال حاضر، بانک صادرات ایران با تأسیس و احیای شرکت مولدسازی، گامی بلند در مسیر مدیریت دارایی‌های نامولد و مازاد برداشته و این شرکت وظیفه دارد دارایی‌های غیرفعال بانک را احیا و فعال نموده و به ارزش افزوده‌ای معادل حدود ۲۰ همت برای بانک در سال اول دست یابد. فرآیند فعالیت این شرکت شامل احیای دارایی‌ها، سپس انتقال آن‌ها به شرکت‌های مستقل خارج از ساختار مستقیم بانک است. این استراتژی نه تنها موجب عرضه کارآمدتر املاک به بازار می‌شود، بلکه دارایی‌ها را از تأثیرات منفی وابستگی به نام بانک دور نموده و ارزش آن‌ها را به‌عنوان سرمایه به شکلی مؤثر تقویت می‌کند.

اهداف تغییر نام معاونت مالی بانک صادرات ایران و اقدامات در حمایت از بازار

نام معاونت مالی بانک صادرات ایران، طی چند ماه گذشته به معاونت مالی و اقتصادی تغییر یافته است. این تغییرات با هدف تسهیل و تسریع فرآیندهای مالی، از جمله مدیریت فروش اموال و بهینه‌سازی سایر عملیات اقتصادی از جمله مدیریت سهام، صورت گرفته‌اند. رویکرد جدید این معاونت، به سازمان امکان داده است تا با استفاده از ابزارها و امکانات پیشرفته مالی، فرآیندها را ساده‌تر، سریع‌تر و کارآمدتر سازد، و در نهایت، نتایج مطلوب‌تری برای سهامداران حاصل شود.

اهداف و منافع مدل‌های نوین در مدیریت دارایی‌های بانکی

مدل‌های نوین در فضای مدیریت دارایی‌ها، بهره‌گیری از فناوری‌های پیشرفته نظیر بلاک‌چین و توکنایز کردن را در دستور کار قرار داده‌اند. توکن‌سازی دارایی‌ها به معنای تبدیل ملک یا سایر دارایی‌ها به توکن‌های دیجیتال است که در بازار بورس یا سایر بازارهای مالی عرضه می‌شوند. این فناوری نه تنها فرآیند فروش دارایی‌ها را سریع‌تر و شفاف‌تر می‌سازد، بلکه امکان واگذاری دارایی‌ها بدون وابستگی مستقیم به بانک یا نهادهای بالادستی و با حفظ حریم خصوصی فراهم می‌آورد. هدف اصلی این رویکردها کاهش هزینه‌ها، افزایش نقدینگی دارایی‌ها، کاهش وابستگی بانک‌ها به روش‌های سنتی، و توسعه ابزارهای نوین مالی است که تاکنون کمتر در کشور مورد استفاده قرار گرفته‌اند. این اقدامات، ضمن ارتقای کارایی بازار دارایی‌ها، فرصت‌های تازه‌ای را برای افزایش سودآوری و انعطاف‌پذیری بازار ایجاد می‌کنند.

در مجموع، مدل‌های نوین و فناوری‌های پیشرفته در کنار تسهیل فرآیند فروش و مدیریت دارایی‌های غیرفعال، ارزش واقعی املاک را حفظ نموده و زمینه‌ساز پویایی و کارآمدی بیشتر نظام مالی و بازار دارایی‌ها می‌شوند. این رویکردها به‌طور مؤثر کمک می‌کنند تا نظام بانکی از روش‌های سنتی فاصله گرفته و در مسیری مدرن و چندبعدی گام بردارد.

ادامه در صفحه ۱۷

راهبردهای بانک صادرات ایران برای افزایش سرمایه؛

ارزیابی الزامات قیمت «وبصادر» در ارتقای بازدهی سهم

بانک بتواند به‌طور هم‌زمان سهام پالایشی خود را به فروش برساند.

چشم‌انداز صنعت بانکداری ایران در شرایط فعلی

صنعت بانکداری در ایران، به دلیل وابستگی شدید به تحولات سیاسی و بتای بالای مرتبط با کل بازار، یک حوزه بسیار پیچیده و حساس است. بانک‌ها به‌طور مستقیم تحت تأثیر رفتارهای سیاسی قرار دارند و همین امر، تأثیرات قابل توجهی بر فعالیت‌های آن‌ها بر جای می‌گذارد. با توجه به این شرایط، باید در نظر داشت که حدود ۹۰ درصد تأمین مالی کشور از طریق بانک‌ها انجام می‌شود و تنها ۱۰ درصد آن به‌بازار سرمایه اختصاص دارد؛ موضوعی که وابستگی بیشتر صنعت بانکداری به مسائل سیاسی را روشن می‌کند و چنانچه چشم‌انداز تغییر کند، امکان بهره‌مندی از بازار سرمایه تا ۵۰ درصد نیز قابل پیش‌بینی است. در گذشته، به ویژه در سال ۱۳۸۵، بخش عمده سود بانک‌ها از طریق معاملات شعب خارج از کشور حاصل می‌شد.

این سیستم پرداخت، که به تاجران امکان انجام معاملات خرد را می‌داد، سهم قابل توجهی در سودآوری بانک‌ها داشت. اما در حال حاضر، با محدودیت‌های ناشی از تحریم‌ها، این فعالیت‌ها به حالت تعلیق درآمده است. با این حال، در صورت بهبود شرایط سیاسی و آغاز توافقات بین‌المللی، می‌توان انتظار داشت که فعالیت‌های شعب خارج از کشور دوباره احیا شود و فضای مالی بانک‌ها سیگنال‌های مثبت دریافت نماید.

در این حالت، مرادوات مالی با کشورهای دیگر بهبود می‌یابد و نقش صنعت بانکداری در اقتصاد کشور برجسته‌تر می‌شود. از این‌رو، اگر روابط مالی بین‌المللی بهبود یابد، بانک‌ها می‌توانند به‌عنوان تسهیل‌گر اصلی در مرادوات مالی، سهم بیشتری در رشد اقتصادی ایفا کنند. بهبود ارتباطات و تعاملات بین‌المللی، نه تنها موجب تقویت عملکرد بانک‌ها می‌شود، بلکه جایگاه صنعت بانکداری را به‌عنوان یکی از مهم‌ترین صنایع در آینده تثبیت خواهد کرد.

وضعیت فعلی آپشن‌ها و چالش‌های پیش‌رو
فعالیت‌های موفقیت‌آمیز قبلی در حوزه آپشن‌ها، مانند فعالیت بانک صادرات ایران روی نماد «شبندر» با استفاده از آپشن‌های اختیار خرید و اختیار فروش همزمان، نشان‌دهنده ظرفیت‌های موجود برای تأمین مالی است. با این حال، مشکلاتی نظیر بروکراسی اداری و طولانی شدن فرآیندهای ثبت افزایش سرمایه، چالش‌های جدی در این حوزه ایجاد کرده‌اند.

این وضعیت به‌ویژه در بانک‌های بزرگ و تحت نظارت دولت مانند بانک تجارت، ملت و صادرات ایران، بیشتر مشهود است؛ چراکه این بانک‌ها برای هر گونه تغییرات، نیازمند مجوزهای خاص بانک مرکزی هستند. در مقابل، بانک‌های کوچک‌تر، فرآیندهای افزایش سرمایه را آسان‌تر و سریع‌تر انجام می‌دهند. در مجموع، چالش‌های موجود موجب نوسانات شدید در آپشن‌ها شده‌اند و سرمایه‌گذاران از این وضعیت ناراضی هستند.

تراز عملیاتی ۴۰ درصدی فروردین ۱۴۰۴
بانک صادرات ایران موفق شد در فروردین ماه سال جاری با بیش از ۹۳ هزار و ۸۷۴ میلیارد ریال درآمد عملیاتی ماهانه در مقابل ۶۷ هزار میلیارد ریال هزینه عملیاتی، به تراز ۴۰ درصدی دست یابد که سود عملیاتی ۲۶ هزار میلیارد ریالی ماهانه آن نسبت به ماه مشابه سال قبل ۱۱۴ درصد افزایش ثبت کرده است.

این روند آغازی بر جهش سودآوری بانک و کسب نتایج بهتر از راهبردهای اصلاح ساختار مالی بانک بدون در نظر گرفتن مواردی همچون تسعیر نرخ ارز و انتظارات غیر عملیاتی است. بانک صادرات ایران در اوراق‌های پیش‌رو بر مدار کسب اعتماد مشتریان، سهامداران و تمامی ذی‌نفعان در داخل و خارج از کشور و ایفای نقش قدرتمند و واقعی خود در بالندگی اقتصاد کشور حرکت خواهد کرد.



شرایط تحقق افزایش سرمایه دوم بانک صادرات ایران

تحقق افزایش سرمایه بانک به میزان سود انباشته‌ای بستگی دارد که در گزارش‌های مالی میان‌دوره‌ای ثبت و تأیید شده باشد. این فرآیند مستلزم تکمیل عملیات حسابداری مرتبط و انعکاس سود به‌دست‌آمده در بخش انباشته صورت‌های مالی است. پس از این مرحله، لازم است که حسابرس مستقل، تأییدیه نهایی را ارائه نماید و این سود به‌طور رسمی به انباشته‌ها منتقل شود. تنها پس از این گام‌ها، امکان اجرای مرحله افزایش سرمایه از محل سود انباشته فراهم خواهد شد.

افزایش سرمایه اولیه، به مبلغ ۲۰ همت، به‌عنوان بخشی از برنامه کنونی بانک محسوب می‌شود. در ارتباط با افزایش سرمایه دوم، که در مجمع سال ۱۴۰۵ وعده داده شده است، احتمال تحقق آن در پایان سال جاری وجود دارد. این امر نیز، همچون افزایش اولیه، وابسته به وضعیت صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای و میزان سود انباشته‌ای است که شکل گرفته و ثبت شده باشد. تحقق تمامی این شرایط، چارچوب اصلی و الزام‌آور برای اجرای مرحله دوم افزایش سرمایه خواهد بود.

قیمت سهام در شرایط فعلی و براساس نسبت P/E، بسیار پایین است. این مقدار، با فرض

نسبت P/E برابر با ۵ و حقوق صاحبان سهام که معادل ۱۳۰ همت است، تعیین می‌شود.

دستیابی به این قیمت، نه تنها امکان اجرای موفق مراحل اول و دوم افزایش سرمایه را

فراهم می‌کند، بلکه شرایط مناسبی برای تثبیت وضعیت مالی شرکت و تعامل بهتر با بازار

سرمایه ایجاد می‌نماید. بنابراین، برای ادامه روند و افزایش سرمایه‌های آتی، قیمت سهام

باید در سطح بالاتر حفظ شود

فروش سهام و دارایی‌های قابل واگذاری

بانک صادرات، در حوزه واگذاری سهام و دارایی‌های شرکت‌ها، سودی معادل ۱۰ همت را برای سال جاری پیش‌بینی کرده است. شرکت نیشکر که زیرمجموعه گروه مالی محسوب می‌شود، در صورت لزوم در فهرست واگذاری‌ها قرار خواهد گرفت. شرکت سپهر تهران، به عنوان یک شرکت بورسی بزرگ نیز، یکی از دارایی‌های ارزشمند بانک محسوب می‌شود. این شرکت نیز در برنامه‌های فروش بانک قرار دارد. علاوه بر این، املاک مربوط به شرکت «وسپهر»، از زیرمجموعه‌های بانک صادرات، با ارزشی حدود ۵۰ همت، در حال بررسی شدن و آماده‌سازی برای فروش هستند.

بانک صادرات پیش‌بینی کرده است که از محل فروش این دارایی‌ها و سرمایه‌گذاری‌ها، سودی معادل ۱۰ همت برای سال ۱۴۰۴ محقق شود. همچنین، سهام پالایشگاهی که از سال ۱۳۹۹ بابت مطالبات دولت دریافت شده‌اند، جزو دارایی‌هایی هستند که واگذاری آن‌ها مستلزم هماهنگی با دولت و بانک‌های تجارت، ملت و صادرات است تا این سه

است که نشانگر عدم تناسب قیمت با ارزش دفتری است. به طور نمونه، ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام حدود ۱۳۰ همت می‌باشد در حالی که ارزش بازار تقریباً ۵۹ همت است. به منظور تطبیق ارزش بازار با ارزش دفتری و ارتقای نسبت‌های مالی، قیمت سهام باید به حدی برسد که امکان اجرای دو مرحله افزایش سرمایه فراهم شود. برآورد می‌شود که قیمت سهام در شرایط فعلی و براساس نسبت P/E، بسیار پایین است. این مقدار، با فرض نسبت P/E برابر با ۵ و حقوق صاحبان سهام که معادل ۱۳۰ همت است، تعیین می‌شود. دستیابی به این قیمت، نه تنها امکان اجرای موفق مراحل اول و دوم افزایش سرمایه را فراهم می‌کند، بلکه شرایط مناسبی برای تثبیت وضعیت مالی شرکت و تعامل بهتر با بازار سرمایه ایجاد می‌نماید. بنابراین، برای ادامه روند و افزایش سرمایه‌های آتی، قیمت سهام باید در سطح بالاتر حفظ شود.

پایه و اساس فرآیند افزایش سرمایه بانک صادرات ایران

فرآیند افزایش سرمایه بانک صادرات، مبتنی بر دارایی‌های واقعی و صورت‌های مالی حسابرسی شده است. این بانک در فرآیند افزایش سرمایه تأکید چندانی بر

ادامه از صفحه ۱۶

برگزاری مجمع عمومی بانک صادرات و چشم‌انداز سرمایه‌گذاری

مطابق رویه جاری و طبق برنامه زمان‌بندی، مجمع عمومی بانک صادرات ایران همه‌ساله در تاریخ ۳۱ خردادماه برگزار می‌شوند. سال گذشته نیز این مجمع در همین تاریخ تشکیل شد و برنامه‌ریزی‌های سال جاری نیز بر همین اساس تنظیم شده است. لذا پیش‌بینی می‌شود که تاریخ برگزاری مجمع امسال نیز، مطابق سنت پیشین، همان ۳۱ خردادماه باشد.

تحلیل قیمت سهام پیش از مجمع

هدف‌گذاری بانک بر این است که قیمت سهام تا پیش از برگزاری مجمع به سطح مناسبی ارتقا یابد. با این حال، تحقق این هدف ارتباط مستقیمی با شرایط بازار سرمایه دارد. در صورت مساعد بودن اوضاع بازار و افزایش تقاضا و همچنین مدیریت سهام که به این معاونت تفویض شده است، رسیدن به اهداف دور از انتظار نیست.

برنامه افزایش سرمایه و ملاحظات مرتبط

در راستای برنامه‌های توسعه‌ای بانک صادرات، افزایش سرمایه در سال جاری از محل انباشته طراحی شده است. این فرآیند در دو مرحله انجام خواهد شد؛ به این ترتیب که در مرحله نخست، مبلغی معادل ۲۰ هزار میلیارد تومان افزایش سرمایه تحقق می‌یابد و در مرحله دوم، افزایش سرمایه‌ای مشابه با مبلغ ۲۰ هزار میلیارد تومان دیگر برنامه‌ریزی شده است. در نهایت، بانک قصد دارد مبلغ ۴۰ هزار میلیارد تومان دیگر را نیز به این فرآیند اضافه نماید که به‌عنوان بخشی از برنامه جامع سال جاری در نظر گرفته شده است.

بانک صادرات همچنین تأکید دارد که در این فرآیند از روش‌های متفاوتی نسبت به دوره‌های پیشین بهره گیرد، به ویژه با هدف حفظ صرف‌های مورد نیاز برای پایداری و تقویت فعالیت‌های شرکت. این رویکرد منعکس‌کننده راهبردی است که بر تداوم و کارآمدی سرمایه‌گذاری‌ها تمرکز دارد و مسیرهای پیشین که چالش‌هایی را به همراه داشته‌اند، در این فرآیند تکرار نخواهند شد.

اقدامات کلیدی بانک صادرات در راستای حمایت از بازار و بهبود ساختار مالی

یکی از مهم‌ترین اقدامات بانک صادرات، حمایت از شرکت‌هایی در حوزه‌های راهبردی بوده که پیش‌تر وجود نداشته است. به عنوان مثال، شرکت‌های فعال در عرصه بازارگردانی، حمایت از این شرکت‌ها، زمینه‌ای فراهم شد تا فرآیندهای مرتبط با حمایت از بازار به شکلی روان‌تر و مؤثرتر انجام شود. در این راستا، بانک توانست حمایت‌های گسترده‌ای برای بازارگردان‌ها ارائه دهد و سهم‌های موجود را حفظ نماید. در حال حاضر، شرکت‌هایی نظیر کارگزاری بانک صادرات و شرکت تأمین سرمایه سپهر، به‌عنوان بازارگردان‌های اصلی ایفای نقش می‌کنند. در حوزه صورت‌های مالی، شرکت تأمین سرمایه سپهر نقش مهمی در ارائه حمایت‌های مالی به بانک صادرات داشته است. این شرکت همچنین نقدینگی مورد نیاز را تأمین و به بانک تزریق نموده است. از سوی دیگر، شرایط سهام‌مازاد بانک نیز به‌طور قابل توجهی بهبود یافته و میزان آن به حدود ۱۰ درصد رسیده است؛ این امر نمایانگر بهبود فضای سهامداری و ارتقای ساختار مالی بانک است.

ارتباط بانک صادرات با بازارگردان‌ها نیز تقویت شده و فرآیندهای مرتبط با سرمایه‌گذاری و مالی ساده‌تر گردیده‌اند. این تحولات باعث شده است که فضای مناسب‌تری برای فعالیت شرکت‌ها و مولدسازی دارایی‌ها ایجاد شود. علاوه بر این، موضوع توکن‌سازی دارایی‌ها و اتصال صورت‌های مالی به عملیات شرکت‌ها، به‌عنوان بخشی از فرآیند تحول و بهبود مدیریت مالی، در جریان است.

ارزیابی الزامات قیمت سهام در دو مرحله افزایش سرمایه از سود انباشته

در صورت برنامه‌ریزی برای اجرای دو مرحله افزایش سرمایه از محل سود انباشته، سطح قیمت سهام باید با نسبت‌های مالی کلیدی نظیر P/E و P/B هم‌خوانی داشته باشد. در حال حاضر، نسبت P/B بانک صادرات بسیار پایین و معادل ۰٫۴۵،

شازند با جهش ۱۱۱ درصدی سرمایه، ساختار مالی را متحول می کند



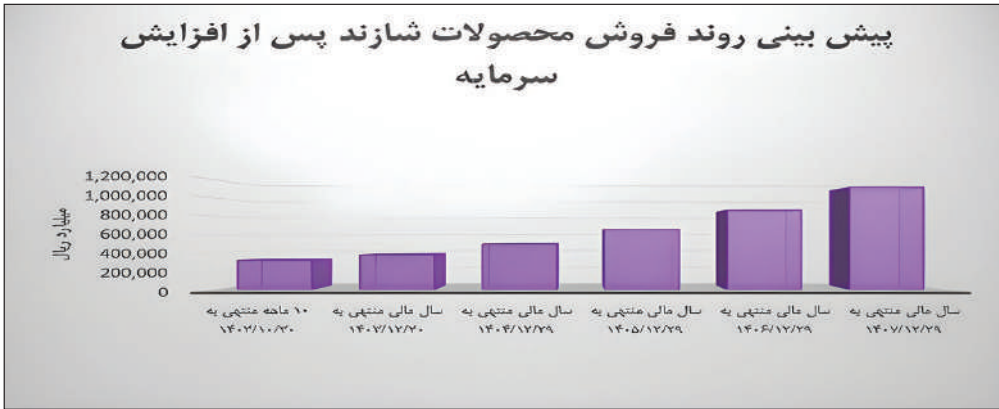
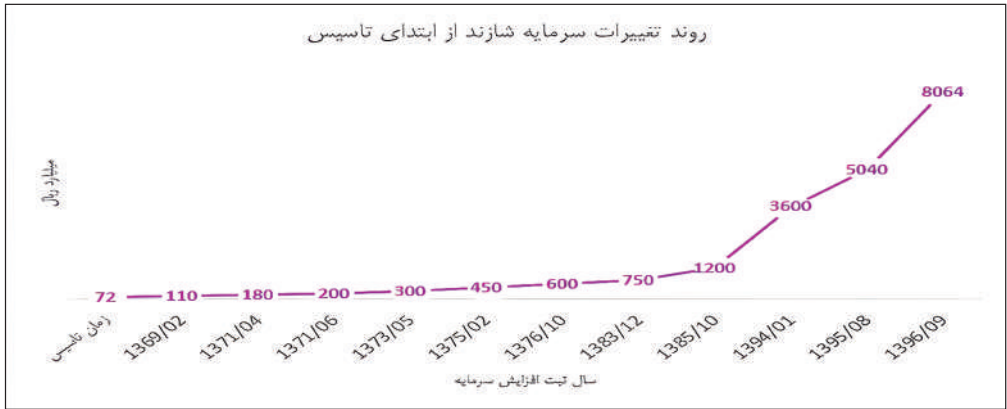
شرکت پتروشیمی شازند با تصویب افزایش سرمایه ۱۱۱ درصدی از محل سود انباشته، سرمایه خود را از ۸,۰۶۴ به ۱۷,۰۰۰ میلیارد ریال می‌رساند. این طرح با هدف اصلاح ساختار مالی،

کاهش هزینه‌های بانکی و بهبود نقدینگی، دوره بازگشت ۳ سال و ۴ ماهه و بازده داخلی ۳۲ درصدی پیش‌بینی شده است. شرکت پتروشیمی شازند (سهامی عام) که با سرمایه ۷۲ میلیارد ریالی تأسیس شد از ابتدای فعالیت تاکنون اقدام به ۱۱ افزایش سرمایه کرده که عمدتاً از محل آورده نقدی بوده و مطالبات حال شده دومین منبع افزایش سرمایه‌های گذشته شازند بوده است. بیشترین افزایش سرمایه در سال ۱۳۹۶ به ارزش ۸ هزار و ۶۴ میلیارد ریال انجام شد که از محل مطالبات حال شده و آورده نقدی شرکت محقق شد. همچنانکه مشاهده می‌شود، شازند به

طور پیوسته از منبع افزایش سرمایه برای تحقق افزایش شرکت و رشد آن بهره برده است. آخرین افزایش سرمایه شازند که در پایان سال مالی ۱۳۹۶ انجام و ارزش سرمایه شرکت را از مبلغ ۵ هزار و ۴۰۰ میلیارد ریال به ۸ هزار و ۶۴ میلیارد ریال رساند، از محل آورده نقدی و مطالبات حال شده انجام گردید. شازند با استفاده از این افزایش سرمایه اهدافی همچون اصلاح ساختار مالی، حفظ و بهبود نقدینگی و تأمین سرمایه در گردش خود را محقق نمود. شرکت پتروشیمی شازند اخیراً با هدف اصلاح ساختار مالی و بهبود وضعیت مالی خود، افزایش سرمایه ۱۱۱ درصدی از محل سود انباشته را به تصویب هیئت مدیره رساند. این افزایش سرمایه، سرمایه شرکت را از مبلغ ۸,۰۶۴ میلیارد ریال به ۱۷,۰۰۰ میلیارد ریال رشد خواهد داد. از آنجا که استفاده از تسهیلات راه دیگری برای اجرای برنامه شرکت است، این شیوه به دلیل نیاز نسبت مالی بالای ۱۵ درصد، داشتن سقف میان تسهیلات و نرخ سود بالا بیشتر موجب افزایش هزینه‌های مالی شرکت و

کاهش حد اعتباری آن خواهد شد. بر این اساس، استفاده از شیوه افزایش سرمایه روشی مطمئن تر برای تحقق اهداف شازند است. این افزایش سرمایه نه تنها ساختار مالی شرکت را بهبود می‌بخشد، بلکه از خروج وجه نقد به عنوان سود تقسیمی جلوگیری کرده و امکان استفاده از مشوق‌های مالیاتی را نیز فراهم می‌کند. با اجرای افزایش سرمایه مذکور، صورت‌های مالی شرکت شفاف تر شده، شاخص‌های مالی از جمله نسبت مالکانه و اهرم مالی بهبود خواهند یافت و جایگاه رقابتی آن را در صنعت پتروشیمی ارتقا خواهد داد. شازند با بهره‌برداری از این شیوه می‌تواند در آینده از تسهیلات بیشتر بانک‌ها بهره‌برده و سرمایه در گردش خود را نیز تأمین نماید. در صورت اجرای این طرح، فروش شرکت در سال‌های آتی روند صعودی خواهد داشت و سود خالص نیز افزایش قابل توجهی را تجربه خواهد کرد. این فروش که ناشی از رشد میزان تولید در بازه‌های زمانی مربوطه است در سال‌های بعد ثابت فرض شده است؛ به طوری که افزایش سرمایه شرکت می‌تواند میزان تولید

پیش‌بینی شده برای سال مالی منتهی به ۳۰ اسفند ۱۴۰۳ (به میزان یک میلیون و ۵۳۱ هزار و ۳۷۲ تن) را به یک میلیون ۸۳۸ هزار و ۳۷۲ تن در سال ۱۴۰۴ بهبود بخشد و در ادامه به همین میزان تا سال ۱۴۰۷ تولید نماید. هیئت مدیره شرکت پتروشیمی شازند با تأکید بر ضرورت این افزایش سرمایه، آن را گامی مهم در جهت تحکیم پایه‌های مالی شرکت و تضمین رشد پایدار در آینده دانسته است. این طرح که موجب اجتناب از اخذ تسهیلات مالی خواهد شد، در بازه زمانی ۴ ساله منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۷ از مبلغ ۱۵ هزار و ۶۹۲ میلیارد ریال هزینه مالی جلوگیری خواهد کرد و در نتیجه سود مورد انتظار با نرخ ۲۳ درصد و نرخ بازده داخلی ۳۲ درصد را در حدود ۳ سال و ۴ ماه برای شرکت ایجاد خواهد کرد که نشان از توجه پدیری اقتصادی آن دارد. لذا پس از دریافت مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار و تصویب مجمع، به مرحله اجرا خواهد رسید تا اهداف تعیین شده را محقق نماید.



تعیین نرخ خدمات جانبی «مبین انرژی» از چالش‌های حقوقی تاراهکارهای صنعتی»



قیمت گذاری بوده و شرکت NPC مجری است. در فرآیند تعیین نرخ خدمات، «مبین» رویه‌های شفاف و مبتنی بر کارشناسی را دنبال کرده است؛ زمانی که برخی مصرف‌کنندگان به نرخ‌های اعلامی اعتراض کردند، این شرکت با حفظ آرامش و با استناد به مستندات قانونی، موضوع را از طریق مراجع ذیصلاح پیگیری کرد؛ در حالی که نه‌شاکي و با طرف شکایت نبوده است؛ بلکه به منظور طرف ثالث در دادگاه‌ها حضور داشته تا سپر رسیدگی به این شکایت را به اطلاع سهامداران رساند و از حقوق آنها حمایت نماید. دیوان عدالت اداری در نهایت با بررسی دقیق موضوع، مصوبات گذشته شورا را ابطال و نرخ نامه‌های ابلاغی شرکت ملی صنایع پتروشیمی را در سال ۱۴۰۰ فاقد صلاحیت تشخیص داد و شورا ملزم شد تا شیوه نرخ گذاری جدید شد. با پیگیری شرکت ملی صنایع پتروشیمی و حکمیت شرکت ملی صنایع پتروشیمی مورد بررسی قرار گیرد. شرکت NPC پس از برگزاری جلسه مذکور نتیجه را به کمیسیون اقتصادی مجلس ارسال و به تأیید اعضای کمیسیون رساند.

شرکت مبین انرژی خلیج فارس در طول این فرآیند، با ارائه گزارش‌های شفاف به سازمان بورس و اوراق بهادار و اطلاع‌رسانی به موقع به سهامداران، تعهد خود به اصول حاکمیت شرکتی و شفافیت را به نمایش گذاشته است. این شرکت همچنین در حل و فصل اختلافات با مصرف‌کنندگان، رویکردی منطقی و منصفانه داشته که منجر به کاهش تنش‌ها در این زمینه شده است. آنچه از بررسی عملکرد شرکت مبین انرژی خلیج فارس در این پرونده برمی‌آید، اجرای مستمر قوانین است که در کنار دفاع از حقوق قانونی خود، به تعهدات اجتماعی و صنعتی‌اش نیز عمل کرده است.

شرکت مبین انرژی خلیج فارس در تعیین نرخ خدمات جانبی، با وجود چالش‌های ناشی از تغییرات مقرراتی و اعتراضات مصرف‌کنندگان، با شفافیت و پیگیری حقوقی، ضمن حفظ حقوق سهامداران، به تعهدات صنعتی خود عمل کرده است. شرکت مبین انرژی خلیج فارس به عنوان یکی از ارائه‌دهندگان سرویس‌های جانبی (بوتیلیتی) در صنعت پتروشیمی، طی سال‌های اخیر با چالش‌های متعددی در زمینه تعیین نرخ این خدمات مواجه بوده است. این چالش‌ها عمدتاً ریشه در فرآیندهای تنظیم مقررات توسط شورای رقابت، اعتراضات مصرف‌کنندگان و مسائل حقوقی مرتبط با قیمت گذاری داشته است. شورای رقابت به عنوان مرجع قانونی تعیین‌کننده ضوابط قیمت گذاری در بازارهای انحصاری، در سال ۱۳۹۶ ارائه خدمات جانبی توسط شرکت های مبین و فجر انرژی را بر مشمول مقررات خاص تشخیص داد و مسئولیت تنظیم دستورالعمل قیمت گذاری را بر عهده گرفت. بر مبنای مصوبه ۳۰۲ شورای رقابت در سال ۱۳۹۶ ارائه سرویس های جانبی به دلیل انحصاری بودن به مدت ۳ سال از روش میانگین وزنی بازده دارایی های مصرف کنندگان فعال در بورس در تعیین قیمت در نظر گرفته شد.

این شیوه که به اعتراض مصرف کنندگان همراه شد، در سال ۱۳۹۹ مورد تجدید نظر قرار گرفت و شورا در مصوبه ۴۳۲ خود مطالعات و بررسی های کارشناسی را به شرکت ملی صنایع پتروشیمی محول کرد تا فرمول مذکور تکمیل و به شورا ارائه گردد. در سال های بعد، شورا چندین بار دستورالعمل های قیمت گذاری را اصلاح کرد که شامل مصوبات شماره ۴۷۹ و ۴۸۹ بود. این تغییرات مکرر و روش های متفاوت قیمت گذاری موجب اعتراض شرکت های پتروشیمی مصرف کننده مانند زاگرس، پردیس و امیرکبیر شد که این مصوبات را مغایر با اصل رقابت و منافع خود می دانستند. شورای رقابت در جلسه ۴۷۹ خود در شهریور ماه ۱۴۰۰ اصلاح شیوه قیمت گذاری سرویس های جانبی را به تصویب رساند که بر اساس آن ارزش روز دارایی های ثابت استهلاک پذیر هر یک از شرکت های تولید کننده بوتیلیتی و مصرف کنندگان توسط یک هیأت از کارشناسان رسمی منتخب کانون کارشناسان رسمی دادگستری به انتخاب شرکت ملی صنایع پتروشیمی با روشی یکسان محاسبه گردد و مبنای قیمت گذاری قرار گیرند. این اصلاح که در ادامه اعتراض برخی شرکت های پتروشیمی را به دنبال داشت تا آنجا پیش رفت که به هیات تجدید نظر شورای رقابت و در ادامه دیوان عدالت اداری رسید. پس از آنکه شکایت شرکت های پتروشیمی در دیوان عدالت اداری رد شد، آنها مجدداً به شعبه ۴ تجدید نظر دیوان عدالت اداری ارجاع دادند و دیوان شرکت NPC را تنها مجری و مسئول اجرای مصوبات و استخراج قیمت ها اعلام کرد.

این شورا در آخرین جلسه اصلاح شیوه قیمت گذاری بوتیلیتی که با عنوان جلسه ۴۸۹ مورخ خرداد ۱۴۰۱ مصوبه ۴۷۹ را به قوت خود باقی گذاشت که اعتراض شرکت های مصرف کننده را به دنبال داشت. اگرچه این شرکت ها به طور مستمر اعتراض خود را به مراجع مختلف ارائه کردند اما در تمامی موارد با یک نظر یکسان رو به رو می شدند که شورا مسئول



پتروشیمی پارس؛ سهم ۴۷ درصدی از گاز مایع کشور و انحصار ۸۶ درصدی استاتین منومر

پتروشیمی پارس با تولید ۱.۳۸ میلیون تن گاز مایع و ۶۰۰ هزار تن استاتین منومر، ستون فقرات صنعت پتروشیمی ایران است. این شرکت با تأمین ۴۷ درصد از LPG کشور و ۸۶ درصد از استاتین منومر، نقش بی بدیلی در تأمین نیازهای استراتژیک صنعتی ایفا می‌کند.

صنعت پتروشیمی ایران با تکیه بر غول‌هایی مانند پتروشیمی پارس، جایگاه بی‌بدیلی در تأمین گاز مایع (LPG) و استاتین منومر دارد. این شرکت با در اختیار گرفتن سهمی ۴۷ درصدی از تولید ملی گاز مایع، نقشی حیاتی در چرخه انرژی کشور ایفا می‌کند. آمارها حکایت از آن دارد که تحقق هدف تولید ۲۴ میلیون تنی گاز مایع تا افاق ۱۴۰۴، نیازمند همگرایی همه جانبه پالایشگاه‌های گازی و مجموعه‌های پتروشیمی است.

نگاهی به چرخه مصرف گاز مایع در کشور نشان می‌دهد سالانه ۲ میلیون تن از این محصول ارزشمند به مصارف داخلی می‌رسد که سهم پالایشگاه‌ها در تأمین آن قابل توجه است. جالب اینجاست که ۱۷ درصد از تولید LPG در پالایشگاه‌های نفت، صرف تأمین نیازهای عملیاتی خود این مجتمع‌ها می‌شود. آنالیز سهم‌بندی تولید گاز مایع در ایران پرده از واقعیتی جالب برمی‌دارد: پالایشگاه‌های نفت ۲۶ درصد، پتروشیمی‌ها ۴۷ درصد و پالایشگاه‌های گازی ۲۷ درصد از این کیک صنعتی را در اختیار دارند. در میدان رقابت تولیدکنندگان گاز مایع، پتروشیمی پارس با ظرفیت اسمی ۱.۳۸۰ هزار تنی در جایگاه سوم قرار گرفته است. و پیش از آن پتروشیمی بندرامام با ۱.۹۹۸ هزار تن و پالایشگاه گاز بیدبلند با ۱.۳۹۹ هزار تن، به تولید این محصول می‌پردازند. دیگر بازیگران این میدان شامل پتروشیمی خارک (۲۳۵ هزار تن)، بوشهر (۱۸۸ هزار تن) و مارون (۱۶۸ هزار تن) می‌شوند که هر یک سهمی از بازار پروپان و بوتان کشور را در اختیار دارند. اما در عرصه استاتین منومر، پتروشیمی پارس با تولید ۶۰۰ هزار تن از مجموع ۷۰۰ هزار تن ظرفیت ملی، سلطان بلامناز این حوزه است. این آمار چشمگیر نشان می‌دهد ۸۶ درصد از نیاز کشور به این محصول استراتژیک توسط این شرکت تأمین می‌شود و پتروشیمی تبریز با ۱۴ درصد سهم، مکمل این چرخه تولیدی است.

تحلیل سهم‌بندی تولید پروپان و بوتان در کشور نیز حکایت از نقش آفرینی متفاوت بازیگران این صنعت دارد. پتروشیمی بندرامام با ۳۷.۲ درصد پیش‌ساز است، پالایشگاه بیدبلند با ۲۶.۱ درصد و پتروشیمی پارس با ۲۵.۷ درصد در رده‌های بعدی قرار دارند. این در حالی است که سهم پتروشیمی‌های مارون، بوشهر و خارک به ترتیب ۳.۱، ۳.۵ و ۴.۴ درصد برآورد شده است.

چنین ظرفیت‌های عظیمی، پتروشیمی پارس را نه تنها به یکی از ارکان اصلی صنعت نفت و گاز کشور تبدیل کرده، بلکه آن را به بازیگری کلیدی در تحقق اهداف بلندمدتی انرژی ایران مبدل ساخته است. این شرکت با بهره‌گیری از توانمندی‌های منحصربه‌فرد خود، همچنان پرچمدار تولید محصولات استراتژیک پتروشیمی در منطقه باقی خواهد ماند.



انفجار ۵۷ درصدی ارزش دارایی صندوق‌های درآمد ثابت

بازدهی خیره‌کننده

۵۳٪ در صندوق‌های غیر برتر

می‌باشد در آخرین روز فروردین ۱۴۰۴ به ارزش ۷۶۲ هزار و ۴۹۲ میلیارد ریال رسید که نسبت به دوره مشابه سال گذشته به میزان ۴۹ درصد رشد یافت. اگر چه مشترک پیش‌تاز مفید با خالص ارزش دارایی ۷۳ هزار و ۷۴۲ میلیارد ریال، صندوق مشترک پیش‌و مفید با خالص ارزش دارایی ۶۲ هزار و ۸۹۴ میلیارد ریال و صندوق توسعه اطلس مفید با خالص ارزش دارایی ۴۷ هزار و ۶۱۳ میلیارد ریال ۳ صندوق با بیشترین ارزش خالص دارایی بودند اما در فروردین ۱۴۰۴، این سه صندوق بازده مازاد یکساله نسبت به شاخص کل بورس را به میزان ۵،۷۲ درصد (مشترک پیش‌تاز مفید)، ۹،۸۱ درصد (مشترک پیش‌و مفید) و ۳،۶۸ درصد (توسعه اطلس مفید) کسب کردند این درحالیست که بازده یکساله شاخص کل بورس برای سال منتهی به ۳۱ فروردین ۱۴۰۴ به میزان ۲۹ درصد بوده است.

همچنین نوسان‌پذیری سه صندوق مذکور در مقابل نوسانات بازار به ترتیب ۰،۸۵ برای صندوق مشترک پیش‌تاز مفید، ۰،۸۲ برای صندوق مشترک پیش‌و مفید و ۱،۶۸ برای صندوق توسعه اطلس مفید بوده است. همچنانکه مشاهده می‌شود، اطلس با کسب نوسان ۶۸ درصد بیشتر از بازار، بازده مازاد منفی نسبت به شاخص کل طی یک سال منتهی به ۳۱ فروردین را کسب کرده است. این درحالی است که صندوق‌های سهامی همچون اعتبار سهام ایرانیان با ضریب آلفا ۲۰،۵۲، صندوق ثروت افزون ثمین با ضریب آلفا ۱۷،۵۳ درصد و صندوق جاویدان سهام مانی با ضریب آلفا ۱۶،۹۵ نسبت به شاخص کل بازده بیشتری را به همیزان ضریب آلفا کسب کرده‌اند. این سه صندوق در یک سال مذکور نوسان کمتر از یک راز نظر ارزش دارایی نسبت به شاخص کل متحمل شده‌اند چرا که ضریب بتا هر سه صندوق ایرانیان، ثمین و مانی کمتر از یک بوده است.

در یک سال منتهی به ۳۱ فروردین ماه، صندوق‌های مختلط که شامل ۱۷ صندوق می‌باشند دارای خالص ارزش دارایی ۵۲ هزار و ۳۲۷ میلیارد ریالی بودند که ۵ صندوق با بیشترین ارزش خالص دارایی شامل صندوق هایزیتون نماد پایا به ارزش ۲۳ هزار و ۸۵۶ میلیارد ریال، صندوق مختلط گوهر نفیس تمدن با ۴ هزار و ۷۳۸ میلیارد ریال، صندوق توسعه ممتاز مفید با ۳ هزار و ۶۵۰ میلیارد ریال، صندوق مشترک کوثر با ۳ هزار

در یک سال منتهی به فروردین ۱۴۰۴، ارزش دارایی صندوق‌های درآمد ثابت با رشد ۵۷٪ به ۸،۵ میلیون میلیارد ریال رسید. صندوق «ثابت حامی یکم مفید» با ۶۶۴ هزار میلیارد ریال در صدر ایستاد، اما بازدهی چشمگیر ۵۳٪ از آن صندوق «آسامید» بود. در مقابل، صندوق‌های سهامی با رشد ۴۹٪ ارزش دارایی‌ها و عملکرد متناقض برخی غول‌های بازار روبه‌رو شدند!

در ۳۱ فروردین ماه سال ۱۴۰۳ ارزش خالص دارایی‌های ۱۵۹ صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت به مبلغ ۸،۴۹۷،۰۷۰ میلیارد ریال رسید که نسبت به دوره مشابه سال گذشته با افزایش ۵۷ درصد همراه بود. در بین صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت، ۱۵ صندوق با مجموع ارزش خالص دارایی ۴،۶۰۹،۸۴۵ میلیارد ریال، بیشترین ارزش خالص دارایی این نوع صندوق سرمایه‌گذاری را به خود اختصاص دادند که سهم ۵۴ درصدی از کل ارزش خالص دارایی‌ها را شامل شدند.

در بین ۱۵ صندوق مذکور، صندوق ثابت حامی یکم مفید با ارزش خالص دارایی ۶۶۴،۱۰۲ میلیارد ریال در جایگاه نخست قرار دارد. این صندوق در یک سال منتهی به ۳۱ فروردین ۱۴۰۴ بازده ۳۰،۳۸ درصدی را خلق کرده است درحالی که قیمت صدور هر واحد آن ۹۰،۱۹۳ ریال و قیمت ابطال هر واحد ۹۰،۱۵۴ ریال بوده است.

صندوق گنجینه زرین شهر نیز با خالص ارزش دارایی ۵۹۲،۷۹۵ میلیارد ریال در جایگاه دوم قرار دارد و بازده ۲۵ درصدی برای یک سال منتهی به ۳۱ فروردین ماه را محقق نموده است. قیمت صدور هر واحد این صندوق ۱ میلیون و ۸۴۳ ریال و قیمت ابطال آن در ۳۱ فروردین ماه ۱ میلیون ریال بوده است.

در بین صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت بیشترین میزان بازدهی یکساله به صندوق مشترک آسمان امید با نماد آسامید به میزان ۵۳،۲۲ درصد و دومین جایگاه به صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت کیان با نماد کیان به میزان ۳۶،۹۷ درصد اختصاص دارد. این درحالیست که دو صندوق مذکور از نظر ارزش خالص دارایی‌ها جزو ۱۵ صندوق برتر نمی‌باشند.

ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام که شامل ۱۱۵ صندوق

«بکام» با افزایش سرمایه ۸۲۴ درصدی به

دنبال تحول ساختاری

مربوط به تکمیل طرح توسعه تولید انواع کابل‌های CAT می‌باشد که به دلیل مشکلات ناشی از تحریم‌ها و تعیین تامین‌کننده مناسب و تامین منابع ارز، به برخی از اقلام مربوط به این طرح جهت خریداری و واردات تخصیص داده شد. لذا افزایش سرمایه پیشین در واقعیت با میزان پیش‌بینی شده تفاوت داشت. شرکت کارخانجات تولیدی شهید قندی افزایش سرمایه جدید را پس از تصویب در دو مرحله انجام خواهد داد: مرحله اول به مبلغ ۱۰۸،۷۷۰ میلیارد ریال از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت (سرفصل زمین) (معادل ۷۹۵،۱۷ درصد سرمایه فعلی) و مرحله دوم به مبلغ ۴۰،۰۰۰ میلیارد ریال از محل مطالبات حال شده و آورده نقدی سهامداران (معادل ۲۹،۲۴ درصد سرمایه فعلی). لازم به ذکر است، عمده مطالبات شرکت به شرکت سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات به میزان ۷۶،۷۱ درصد اختصاص دارد.

«بکام» در مرحله اول افزایش سرمایه خود با تجدید ارزیابی دارایی زمین به اصلاح ساختار مالی پرداخته و نسبت مالکانه، نسبت بدهی به دارایی و سایر نسبت‌های مالی را بهبود داده تا معیارهای بانک‌ها جهت تسهیلات را محقق نماید. از سوی دیگر، تجدید ارزیابی دارایی‌ها به افزایش شفافیت صورت‌های مالی کمک کرده و نیاز اطلاعاتی استفاده‌کنندگان را فراهم می‌کند. این تجدید ارزیابی مربوط به سایت اصلی کارخانه و همچنین سایت غربی و شرقی آن که در شهرستان یزد قرار دارد به همراه مهمانسرای حاضر می‌باشد.

در مرحله دوم افزایش سرمایه، «بکام» با نقدینگی موجود به خرید مواد اولیه مورد نیاز جهت تولید کابل مسی، کابل نوری و... پرداخته تا بتواند ضمن جلوگیری از خروج وجه نقد، سرمایه در گردش خود را تامین نماید. خرید مواد اولیه شرکت می‌تواند از کاهش تولیدات در سال ۱۴۰۴ جلوگیری نماید.

«بکام» با پیشنهاد افزایش سرمایه ۸۲۴ درصدی و رسیدن به سرمایه ۱۲۶ هزار میلیارد ریالی، گام بلندی در اصلاح ساختار مالی برداشت. این افزایش سرمایه که طی دو مرحله از

محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها و آورده نقدی انجام می‌شود، به بهبود نسبت‌های مالی و توسعه تولید شرکت کارخانجات تولیدی شهید قندی منجر خواهد شد. شرکت کارخانجات تولیدی شهید قندی (سهامی عام) با نماد «بکام» در راستای اصلاح ساختار مالی و تامین منابع مورد نیاز برای توسعه فعالیت‌های خود، افزایش سرمایه ۸۲۴،۴۱ درصدی را به تصویب هیئت مدیره رساند. سرمایه شرکت در ابتدای فعالیت ۳۰۰ میلیارد ریال بوده است که طی ۴ مرتبه به مبلغ ۱۳ هزار و ۶۷۹ رسید. بکام در برنامه جدید، قصد دارد سرمایه خود را از مبلغ ۱۳،۶۷۹ میلیارد ریال به ۱۲۶،۴۴۸ میلیارد ریال افزایش دهد.

شرکت کارخانجات تولیدی شهید قندی عمده افزایش سرمایه‌های خود را از محل مطالبات و آورده نقدی سهامداران انجام داده است که بیشترین مبلغ افزایش سرمایه مربوط به سال ۱۴۰۲ بوده است. این شرکت طی سال‌های گذشته تنها یک مرتبه اقدام به افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها نموده است که به مبلغ ۷ هزار و ۴۴۰ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۹ انجام شد.

«بکام» در آخرین افزایش سرمایه خود در سال ۱۴۰۲ به اصلاح ساختار مالی پرداخت و سرمایه مورد نیاز برای خرید مواد اولیه و افزایش ظرفیت تولید را فراهم نمود. این شرکت بخشی از افزایش سرمایه را برای تکمیل طرح تولید پیچ کورد مسی و نوری به مبلغ ۲۰ هزار و ۱۵۲ یورو استفاده کرد. از دیگر اهداف افزایش سرمایه مذکور



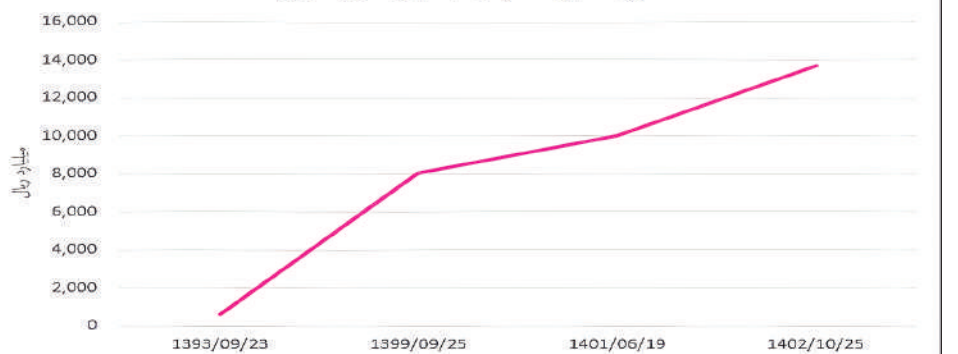
بزرگ‌ترین تولیدکننده شمش فولادی
ومیلگرد در جنوب شرق کشور
Sirjan Jahan Steel Company



📍 سیرجان، کیلومتر ۵ جاده شیراز
جنب شرکت معدنی و صنعتی گل‌گهر
03431257600 | 03441423625
sjscoir | www.sjsco.ir



روند تغییرات سرمایه بکام از ابتدای تأسیس



صعود قیمت‌ها در صنایع ایران؛ از غذا و دارو تا برق و مصالح ساختمانی!

را از ۲۳۰ هزار ریال به ۳۰۰ هزار ریال افزایش داد. این تغییرات از اول اردیبهشت ۱۴۰۴ به دلیل افزایش قیمت مواد اولیه و تأثیر نوسانات نرخ ارز اعمال شده است.

❖ افزایش قیمت ایزوگام و خاک نسوز؛ بازار مصالح زیر فشار تورم!

شرکت پشم شیشه ایران نرخ فروش ایزوگام و مشتقات آن را بیش از ۱۰ درصد افزایش داد.

شرکت استقلال آباده نیز قیمت محصولات خود را از ۲۰ فروردین ۱۴۰۴ بالا برده است:

- **معدن استقلال ۱:** افزایش ۳۲ درصدی
- **معدن استقلال ۲:** افزایش ۳۰ درصدی
- **واحد سنگ شکن:** افزایش ۸ درصدی

تورم و هزینه‌های تولید، بازیگران اصلی این موج گرانی هستند!

❖ "موج گرانی از چوب تا معادن و قطعات خودرو!"

- **نئوپان ۲۲ بهمن:** افزایش قیمت نئوپان روکش دار و ساده از ۲۰ فروردین ۱۴۰۴.

- **کانی کربن طبس:** افزایش قیمت محصولات کربنی از اول اردیبهشت ۱۴۰۴.

- **کماسه و کانسار:** افزایش ۳۰ درصدی قیمت محصولات معدنی از ۲۰ فروردین ۱۴۰۴.

- **سولفات سدیم:** افزایش نرخ پایه در بورس کالا از ۲۴ فروردین ۱۴۰۴.

- **روان فن آور:** افزایش قیمت قطعات خودرو از ۱۸ فروردین ۱۴۰۴.

تورم و هزینه‌های تولید، محرک اصلی این تغییرات هستند.

برق مذکور اعلام کردند، نرخ سوخت نیروگاه‌هایی که تمام یا بخشی از برق خود را به شبکه سراسری عرضه می‌کنند، با ۵۰ درصد افزایش نسبت به سال ۱۴۰۳، به ۲۷۰۰ ریال به ازای هر لیتر فرآورده‌های نفتی و هر متر مکعب گاز طبیعی (با احتساب عوارض و مالیات ارزش افزوده) رسیده است.

- **نیروگاه یزد:** افزایش ۴۱ درصدی میانگین نرخ فروش برق.

- **برق شمس پاسارگاد:** افزایش ۲۸ درصدی نرخ واحدهای هیتاچی.

- **برق پرند مپنا:** افزایش سقف نرخ فروش برق به ۲۰۹۰ ریال.

❖ هزینه ساخت و ساز بالاتر رفت!

شرکت‌های سرام آرا، کسعدی، کساوه، کترام و کصف قیمت محصولات خود را افزایش داده‌اند، که این افزایش قیمت از ۲۰ تا ۳۰ درصد متغیر است.

❖ جزئیات تغییرات:

- **سرام آرا:** افزایش ۲۵ درصدی قیمت تمامی محصولات.
- **کاشی سعیدی:** افزایش ۳۰ درصدی نرخ فروش محصولات.

- **تکسرام:** افزایش ۲۵ درصدی قیمت از ۶ اردیبهشت ۱۴۰۴.

- **کاشی سینا:** افزایش ۲۰ درصدی نرخ فروش داخلی از ابتدای اردیبهشت ۱۴۰۴

- **کاشی صدف سرام استقلال آباده:** افزایش ۳۰ درصدی قیمت محصولات از ۱۶ فروردین ۱۴۰۴.

❖ قیمت تیغ‌های صورت تراشی سعودی شد

شرکت لامیران قیمت تیغ‌های صورت تراشی خود

- شرکت پارس دارو قیمت ۱۱ محصول خود را ۲۹ درصد افزایش داده است.

- کارخانجات داروپخش افزایش ۳۳ درصدی نرخ فروش ۷۵ قلم از محصولات خود را اعلام کرده است.

- داروسازی اکسیر میانگین افزایش قیمت ۲۴ درصدی را برای ۴۰ قلم دارویی گزارش داده است.

- شرکت تولید مواد اولیه داروپخش نرخ فروش ۲۶ قلم محصولات خود را ۱۷ درصد افزایش داده است.

❖ افزایش قیمت تایر توسط پنج تولیدکننده بزرگ داخلی

پنج شرکت بزرگ تولیدکننده تایر ایران، پکوپر، پکرمان، پتایر، پارتا و پاسا، قیمت محصولات خود را ۱۰ درصد افزایش دادند. این تغییرات از ۲۰ فروردین ۱۴۰۴ اجرا شده است.

❖ جزئیات افزایش قیمت شرکت‌ها:

- **گروه صنعتی بارز:** افزایش قیمت تایرهای رادیال سواری، وانتی، باری، بایاس وانتی و کامیونی-اتوبوسی.

- **ایران تایر:** افزایش قیمت تایرهای رادیال سواری به دلیل افزایش نرخ مواد اولیه، دستمزد و اثرات تورمی.

این افزایش قیمت ناشی از رشد هزینه‌های تولید و مواد اولیه بوده است.

❖ موج افزایش قیمت در نیروگاه‌ها!

در سال فروردین ۱۴۰۴، شرکت‌های تولید برق از جمله، «تک نیرو»، «برق پرند»، «شمس»، «آبادا»، «بزاگرس»، «وهور»، «دماوند»، «بمپنا»، «بگیلان»، «بمولد»، «بومپنا»، «یکهنوج» و «بجهرم» از افزایش نرخ سوخت و برق خبر دادند.

بر اساس مصوبه از سوی هیئت وزیران، شرکت‌های تولید

در فروردین ۱۴۰۴، صنایع مختلف ایران از جمله غذا، دارو، چوب، فلزات، لاستیک، کاشی، معادن و نیروگاه‌ها قیمت محصولات خود را افزایش دادند. علت این افزایش قیمت‌ها عمدتاً بالا رفتن هزینه‌های تولید، افزایش قیمت مواد اولیه، بسته‌بندی، دستمزد، حمل و نقل و تأثیر تورم بوده است. نرخ افزایش در صنایع مختلف بین ۸ تا ۲۳ درصد (در بخش مواد غذایی بین ۱۵ تا ۲۸ درصد، در صنعت دارو ۸ تا ۳۳ درصد، تایر ۱۰ درصد و سایر صنایع بین ۱۰ تا ۳۲ درصد) متغیر بوده است.

❖ مواد غذایی گران تر از همیشه

در سال ۱۴۰۴، چندین شرکت مطرح صنعت غذا قیمت محصولات خود را افزایش داده‌اند:

- **شوگو پارس:** افزایش ۲۵ درصدی قیمت محصولات (به جز شکلات، گز و آبنمیه) از اول اردیبهشت ۱۴۰۴

- **صنعتی مینو:** افزایش ۲۵ درصدی قیمت برخی محصولات.

- **خمیرمایه رضوی:** افزایش ۱۵ درصدی نرخ فروش محصولات از اول فروردین ۱۴۰۴

- **مینو شرق:** افزایش ۲۸ درصدی قیمت برخی محصولات از ۱۶ فروردین ۱۴۰۴

- **پارس مینو:** اعلام تغییرات قابل توجه در قیمت مواد اولیه و بسته‌بندی محصولات خود.

این شرکت‌ها تغییرات قابل توجهی در نرخ محصولات خود اعمال کرده‌اند.

❖ موج افزایش قیمت دارو در شرکت‌های دارویی با مجوز سازمان غذا و دارو

از ۱۸ شرکت دارویی بزرگ ایران که اقدام به افزایش قیمت محصولات خود کرده‌اند در برخی موارد بسیار چشمگیر بوده است، به عنوان مثال:



گهرزمین

گوهرایران زمین

GOHARZAMIN
THE JEWEL OF IRAN



(سهامی عام)

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



www.goharzamin.com

goharzamin.co

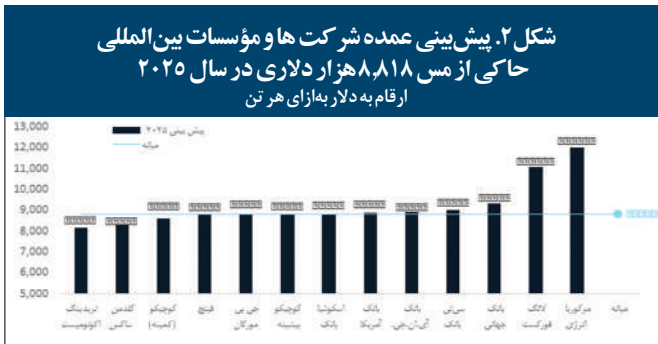
بازار جهانی مس در بحبوحه جنگ‌های تجاری

۲- **مصرف:** در بخش تقاضا، مصرف آشکار مس در ۲ دو ماهه ۲۰۲۵ حدود ۱ درصد رشد داشته است. ● مصرف آشکار چین (به جزء تغییرات در موجودی‌های گمرکی و گزارش نشده) حدود ۱٫۶ درصد افزایش یافته است. واردات مس پالایش شده چین حدود ۷ درصد کاهش و صادرات آن ۱۲۰ درصد افزایش داشته است. مجموعاً خالص واردات مس پالایش شده چین حدود ۱۱ درصد کاهش داشته است. ● مصرف سایر کشورها به جزء چین نشان‌دهنده ۰٫۵ درصد رشد می‌باشد که این ناشی از رشد مصرف در تعدادی کشورهای آسیایی و حوزه منای می‌باشد. این رشد عمدتاً به دلیل تقاضای ضعیف در امارات، ژاپن و ایالات متحده خنثی شده است.

۳- **موازنه تولید و مصرف:** طی دوماهه ابتدایی ۲۰۲۵ موازنه مس جهانی براساس مصارف آشکار چین (به جزء تغییرات در موجودی‌های گمرکی و گزارش نشده) حاکی از مازاد ۱۵۰ هزار تنی بوده است که این رقم در مدت مشابه سال ۲۰۲۴ برابر ۱۵۷ هزار تن بوده است. موازنه تعدیل شده به لحاظ تغییرات در موجودی‌ها حدود ۱۶۷ هزار تن عرضه مازاد است. موجودی گمرکی مس چین دوماهه اول ۲۰۲۵ در مقایسه با پایان سال ۲۰۲۴ حدود ۱۷٫۰۰۰ تن در افزایش یافته است. در پایان مارس ۲۰۲۵ موجودی بورس فلزات مهم شامل لندن، کامکس و شانگهای مجموعاً به ۵۳۷٫۰۴۳ رسید است و نسبت به پایان دسامبر ۲۰۲۴ حدود ۱۰۶٫۸۱۵ تن (معادل ۲۵ درصد) افزایش داشته است. موجودی در بورس فلزات لندن ۵۸۰٫۷۵ تن کاهش، در بورس کامکس ۳٫۷۶۶ تن کاهش و در بورس آتی شانگهای ۱۶۱٫۱۲۴ تن افزایش داشته است.

۴- **قیمت:** میانگین قیمت نقد مس در مارس ۲۰۲۴ حدود ۹۷۳۱٫۶۷ دلار بوده است که معادل ۴٫۳ درصد رشد نسبت به قیمت ۹،۳۲۹٫۲۵ دلاری فوریه ۲۰۲۴ تجربه کرده است. در سال ۲۰۲۵ حداقل قیمت مس ۸،۵۳۹ دلار در ۹ آوریل و بیشینه ۹،۹۸۲ دلار در ۲۵ مارس بوده است. میانگین ۹۳۰۱٫۸۸ دلار بوده است، که از میانگین سال ۲۰۲۴ به میزان ۱٫۷ درصد بالاتر می‌باشد. اعلام تعرفه‌های تجاری ایالات متحده در ۲ آوریل موجب کاهش رشد اقتصاد جهانی خواهد شد. صندوق بین‌المللی پیش‌بینی رشد اقتصاد جهانی را از ۳٫۳ درصد به ۲٫۸ درصد و رشد اقتصادی کشورهای پیشرفته را از ۱٫۹ به ۱٫۴ درصد، رشد اقتصادی کشورهای در حال توسعه و نوظهور را از ۴٫۲ به ۳٫۷ درصد، رشد اقتصادی آمریکا را از ۲٫۷ به ۱٫۸ درصد و رشد اقتصادی چین را از ۴٫۶ به ۴ درصد کاهش داده است. عمدتاً شرکت‌ها و مؤسسات مختلف بر اثر تعرفه‌های تجاری ایالات متحده پیش‌بینی‌های قیمت مس در سال ۲۰۲۵ را تغییر داده‌اند. برای مثال کمیسیون مس شیلی به‌عنوان بزرگ‌ترین کشور تولیدکننده مس قصد دارد پیش‌بینی قیمت خود را از ۴٫۲۵ دلار به ازای هر پوند به ۳٫۹ تا ۴ دلار به ازای هر پوند تعدیل کند.

بر اساس پیش‌بینی شرکت‌های و مؤسسات مختلف اعم از بانک جهانی، سی‌تی بانک، گلدمن ساکس، جی پی موگان، اسکوشیا بانک، بانک آی‌ان‌جی، تریدینگ اکونومیست، فیچ، بانک آمریکا، لانگ فور کست، مرکوریا انرژی، میانه قیمت مس سال ۲۰۲۵ حدود ۸،۸۱۸ دلار به ازای هر تن برآورد می‌گردد.



است احتمالاً پروژه آمانیا ظرفیت ۲۲۲ هزار تن در ماه مارس ۲۰۲۵ و پروژه مانیار با ظرفیت فراوری ۲ میلیون تن کنسانتره معادل حدود ۶۰۰ هزار تن کاتد در سال، در اواسط ۲۰۲۵ به بهره‌برداری برسند. مانیار متعلق به فریبورت مکموران می‌باشد. فریبورت مکموران اکنون در اندونزی واحد گریسبک با ظرفیت فراوری ۱ میلیون تن کنسانتره در سال را در اختیار دارد. ۲٫۹ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری در پروژه مانیار ظرفیت فریبورت مکموران در اندونزی به ۳ میلیون تن ذوب و پالایش کنسانتره در سال می‌رسد. تولید ژاپن ۵ درصد کاهش یافته است. تولید مس پالایش شده از قراضه نیز حدود ۳ درصد رشد داشته است.

دکتر محمدجواد بناءزاده

تحلیل گر مالی

این یادداشت عمدتاً بر تحولات فوق‌تأمین و تحلیل تأثیر تعرفه‌های ایالات متحده آمریکا تمرکز دارد و کلان‌روندهای بلندمدت را شامل نمی‌گردد. در ادامه به اختصار به عرضه، تقاضا و پیش‌بینی قیمت مس پرداخته شده است.

۱- **تولید:** بر اساس گزارش فوریه آی.سی.اس.جی. میزان تولید کنسانتره ۲٫۷ درصد افزایش و میزان تولید استخراج با حلال -الکترووینینگ حدود ۱ درصد کاهش یافته است. مجموعاً تولید جهانی معادن در دوماهه سال ۲۰۲۵ حدود ۱٫۷ درصد افزایش یافته است. هرچند طی این دوماهه تولید مس پروژه‌ها به واسطه افزایش ظرفیت و بهره‌وری تولید در معادن مختلف، افزایش داشته است؛ اما به دلیل کاهش شدید تولید شیلی و کاهش‌های جزئی‌تر تولید در کشورهای اندونزی، مکزیک و ایالات متحده، تا حدی خنثی شده است. ● تولید کشور پرو به دلیل افزایش خروجی معادن بامباس، کوالی کوو تورومو کو نسبت به سال قبل ۳٫۵ درصد افزایش را تجربه کرده است. تولید جمهوری دموکراتیک کنگو به دلیل رشد تولید کنسانتره معدن کامائو افزایش ۵ درصدی داشته است. ● تولید آسیا ۱٫۵ درصد و تولید آمریکای شمالی ۲٫۵ درصد کاهش داشته‌اند. تولید کنسانتره شیلی ۲ درصد کاهش است. و تولید کاتد این کشور نیز به واسطه کاهش تولید معدن کولاهواسی و در ابعاد کوچک‌تر در معادن کولدکو و لس پلامبرز کاهش ۱۱ درصدی را تجربه نموده است. تولید معدن کولاهواسی از ۴۵۰۰۰ تن در فوریه ۲۰۲۴ با کاهش ۶۲ درصدی به ۱۷۰۰۰ تن در ۲۰۲۵ رسید که از عمیق شدن معدن و کاهش عیار از ۰٫۹ درصد در سطح به ۰٫۴ درصد در عمق ناشی می‌شود. بر اساس گزارش مذکور تولید مس پالایش شده در دوماهه اول سال ۲۰۲۵ حدود ۱ درصد افزایش داشته است که تولید اولیه حدود ۰٫۵ درصد و تولید ثانویه از قراضه ۳ درصد افزایش داشته است. تولید مس پالایش شده جهانی به دلیل کاهش شدید در خروجی معادن کشور شیلی محدود شده است:

● تولید مس پالایش شده شیلی ۱۸ درصد کاهش یافته است. تولید الکترولیتی به دلیل نگهداری تعمیرات واحدهای ذوب ۲۹ درصد کاهش یافته است و خروجی الکترووینینگ نیز ۸ درصد کاهش داشته است. ● تولید در چین و کنگو که حدود ۵۴ درصد کل تولید جهان را شامل می‌شود در حدود ۲ درصد افزایش داشته است. ● تولید آسیا (به جزء چین) حدود ۶ درصد افزایش داشته است که عمدتاً به دلیل رشد تولید ۶ درصدی هند است. هند در ماه مارس ۲۰۲۴ واحد ذوب و تغلیظ کنسانتره آدانی را با ظرفیت ۵۰۰ هزار تن در سال با سرمایه ۱٫۲ میلیارد دلار افتتاح نموده است. با اجرای فاز دوم ظرفیت این واحد به ۱ میلیون تن در سال خواهد رسید و با ۲۰۰۰ نفر اشتغال مستقیم بزرگ‌ترین واحد ذوب و پالایش جهان خواهد بود. شروع به کار دو پروژه ذوب و پالایش اندونزی به تأخیر افتاده

تحول سبز در فولاد خراسان:

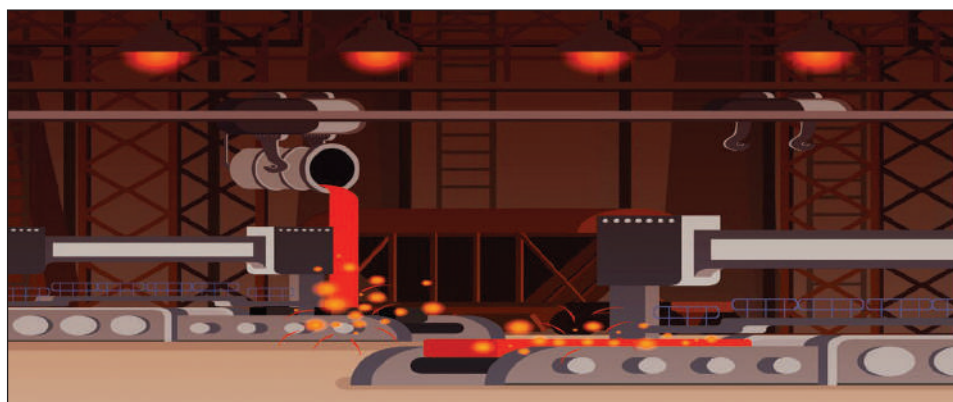
توسعه تصفیه‌خانه نیشابور و پروژه گندله‌سازی با برنامه افزایش سرمایه جدید

صنعتی را از نیمه دوم سال ۱۴۰۲ آغاز کرد و پیش‌بینی می‌شود در صورت تأمین منابع تا پایان ۱۴۰۶ به بهره‌برداری برسد. این پروژه با سرمایه‌گذاری کل ۱۳ هزار و ۵۹۸ میلیارد ریال در حال اجراست که برنامه تأمین مالی آن از محل افزایش سرمایه تنظیم شده است. باتوجه به تأمین ۴ هزار و ۶۹۵ میلیارد ریال از افزایش سرمایه ۱۴۰۲، شرکت ۸ هزار و ۹۰۳ میلیارد ریال باقی‌مانده را از محل افزایش سرمایه‌های اخیر تأمین خواهد کرد.

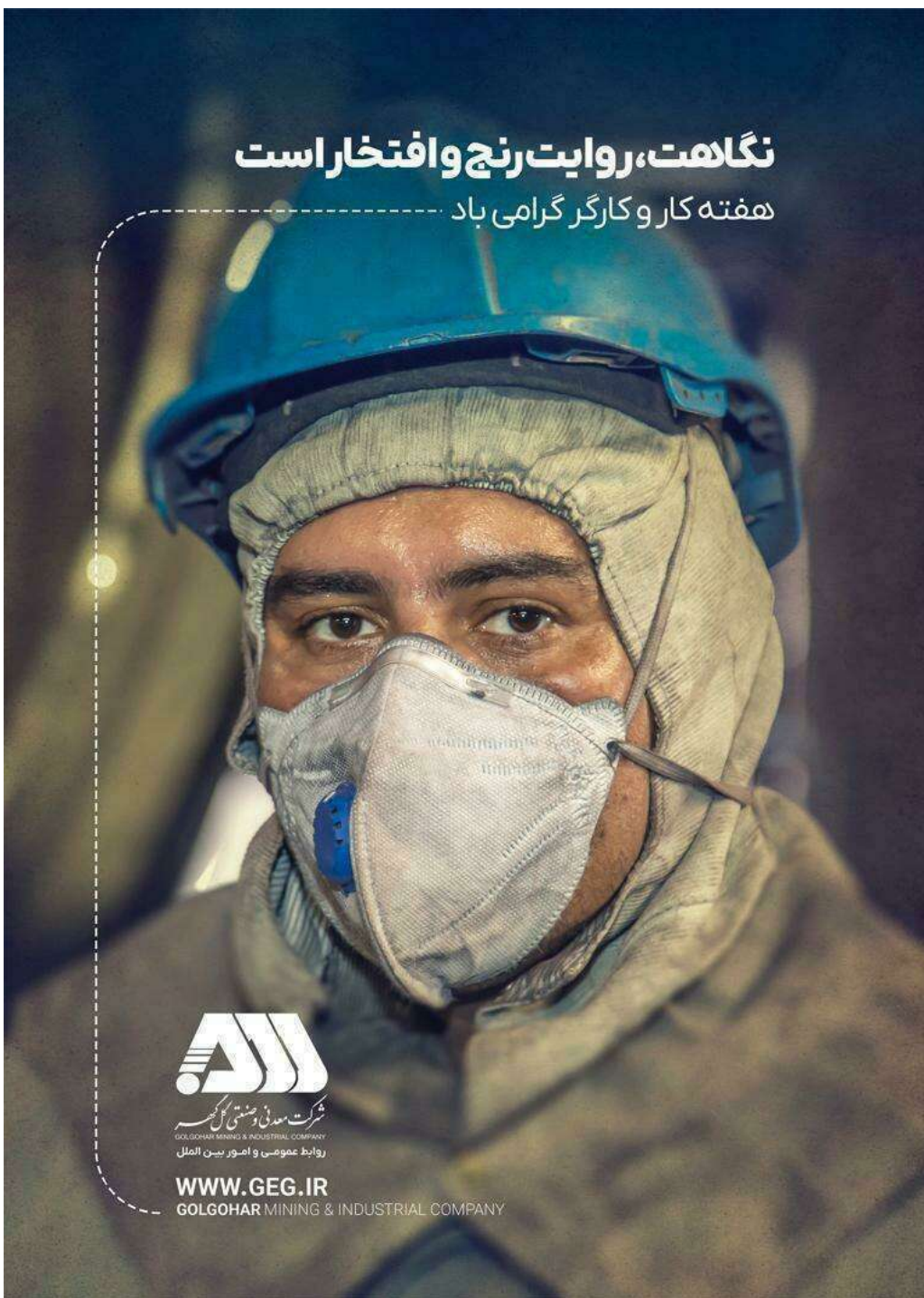
شرکت قصد دارد با تأمین مالی این پروژه، آن را تا پایان سال ۱۴۰۶ به مرحله بهره‌برداری برساند. طبق برنامه «فخاس»، این پروژه که تا پیش از برنامه افزایش سرمایه به میزان ۳٫۸ درصد تکمیل شده بود، با تأمین منابع مورد نیاز روند تکمیل ۱۰ درصد در سال ۱۴۰۳، ۶۰ درصد در سال ۱۴۰۴، ۲۸ درصد در سال ۱۴۰۵ و ۲ درصد در سال ۱۴۰۶ را طی خواهد کرد تا از سال ۱۴۰۶ بهره‌برداری آن آغاز و تا ۱۴۳۰ به فعالیت خود ادامه دهد. پروژه انباشت و برداشت واحد گندله‌سازی نیز که تا ۶ ماهه نخست سال گذشته به میزان ۷ هزار و ۸۴۳ میلیارد ریال مخارج سرمایه‌ای برای شرکت به همراه داشته است، مبلغ ۵ هزار میلیارد ریال آن از طریق افزایش سرمایه‌های سال ۱۴۰۰، ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ تأمین شده است که به ترتیب به یک‌هزار و ۲۰۰ میلیارد ریال، مبلغ ۲ هزار و ۸۴۶ میلیارد ریال و مبلغ ۸۵۴ میلیارد ریال بوده است. لذا شرکت مانده مخارج را به ارزش ۲ هزار و ۸۴۲ میلیارد ریال از محل افزایش سرمایه‌های اخیر برنامه‌ریزی کرده است تا مخارج انجام شده جبران شوند.

شرکت فولاد خراسان با اختصاص بودجه‌ای بالغ بر یک هزار میلیارد ریال از افزایش سرمایه در دستور کار، فرایند تکمیل و اجرای دو پروژه استراتژیک توسعه تصفیه‌خانه نیشابور و واحد گندله‌سازی را در دستور کار قرار داد تا تحولی

در تولید پایدار و حفاظت از محیط‌زیست منطقه ایجاد نماید. شرکت فولاد خراسان با هدف افزایش ظرفیت تولید و ارتقای فناوری‌های خود، در حال اجرای چندین طرح توسعه‌ای است که نیازمند تأمین منابع مالی و مدیریت دقیق زمان‌بندی اجرا می‌باشد. از جمله پروژه‌های کلیدی فولاد خراسان می‌توان به پروژه انباشته و برداشت واحد گندله‌سازی و همچنین احداث تصفیه‌خانه جدید فاضلاب در شهر نیشابور اشاره کرد که هر دو در فازهای مختلف اجرایی قرار دارند. با وجود تلاش شرکت در خصوص تکمیل پروژه تصفیه‌خانه و انتقال پساب شهر نیشابور، این پروژه که به میزان ۲ هزار و ۳۷۳ میلیارد ریال از محل افزایش سرمایه قبلی تأمین مالی شد، به دلیل عدم اتمام زمان اجرای پروژه، اما میزان واقعی مخارج با مغایرت ۶ هزار و ۳۸ میلیارد ریالی به رقم ۲ هزار و ۵۵۴ میلیارد ریال رسید. شرکت فولاد خراسان در راستای تحقق اهداف زیست‌محیطی و مدیریت پایدار منابع آب، پروژه احداث تصفیه‌خانه فاضلاب



نگاهت، روایت رنج و افتخار است هفته کار و کارگر گرامی باد



یغقوب دلال قديم

عضو هیئت‌مدیره انجمن فولاد آذربایجان

بازار فولاد، واکنشی فوری و مستقیم به نرخ دلار آزاد نشان نمی‌دهد و وابستگی محسوسی به این نرخ ندارد؛ اما نسبت به دلار توافقی حساسیت بیشتری از خود بروز می‌دهد. در سال‌های اخیر، قیمت فولاد رشد قابل توجهی را همگام با تورم تجربه نکرده است و تحت تأثیر سیاست‌های کنترلی دولت، از افزایش گسترده بازمانده است. متأسفانه در یک سال گذشته، بخش نورد سرد زیان‌های مالی فراوانی را متحمل شده و تولیدکنندگان لوله و پروفیل نیز با ضررهای چشمگیری مواجه بوده‌اند. این در حالی است که دولت به رغم اعلام کمبود منابع ارزی، به صورت گزینشی اقدام به تزریق ارز جهت واردات ورق آهن کرده است؛ در کنار این مسئله، صادرات نورد سرد از فروردین ماه سال گذشته با محدودیت‌های فراوان روبرو بوده است و تنها برخی افراد با استفاده از کارت‌های بازرگانی یک‌بار مصرف توانسته‌اند صادرات انجام دهند.

از سوی دیگر، تولیدکنندگان به دلیل نوسانات نرخ ارز و عدم توجیه اقتصادی، نتوانسته‌اند صادرات مستقیم داشته باشند. فعالان حوزه‌هایی نظیر تولیدکنندگان لوله و پروفیل که مواد اولیه مورد نیاز خود را عمدتاً با نرخ دلار آزاد از بورس کالا تهیه می‌کنند، تحت تأثیر سیاست‌های مهندسی شده امکان رقابت منصفانه در بازار را نداشته‌اند.

صنعت فولاد تاکنون در حوزه صادرات محصولات خود شفافیت کافی نداشته است؛ چرا که بخش عمده صادرات این صنعت به واسطه کارت‌های بازرگانی یک‌بار مصرف انجام گرفته است. همچنین، محصولات صنایع بالادستی همچون گندله، خاک سنگ و شمش فولاد تحت نظارت مستقیم دولت قرار دارند و شرکت‌های شبه‌دولتی دخالت چشمگیری در این روند ایفا کرده‌اند. به عنوان نمونه، سنگ آهن با قیمتی در بازه ۱۲۰۰ تا ۱۵۰۰ تومان خریداری شده و پس از فروزی به شمش فولاد، با جهش قیمتی چشمگیر به مبلغ ۲۸ هزار تومان عرضه می‌شود. در نتیجه، سود حاصل، عمدتاً

از سنگ آهن تا میلگرد؛

سفر پر پیچ و خم سود در صنعت فولاد



نصیب صنایع بالادستی شده است و صنایع پایین‌دستی از این سود بی‌بهره مانده‌اند. از طرفی، سیاست‌های بورس کالا و وزارت صنعت، معدن و تجارت نیز در زمینه تقسیم سود میان بخش‌های مختلف صنعت، نتوانسته‌اند به نحو مطلوب عمل کنند.

در نشست‌های انجمن فولاد و انجمن نورد در کمیسیون صنایع مجلس، موضوع تقسیم عادلانه سود میان بخش‌های مختلف صنعت فولاد مورد توجه قرار نگرفته است. به نظر می‌رسد سیاست‌های لازم جهت توزیع سود به شکلی عادلانه در این صنعت وجود ندارد و این امر نیازمند مداخله مستقیم وزیر صنعت، معدن و تجارت است تا با اصلاحات لازم، امکان عرضه محصولات فولادی با قیمت مناسب‌تر برای شهروندان فراهم

شود. اگر تولیدکنندگان مجبور به خرید مواد اولیه با نرخ بالاتر از سطح جهانی باشند، باید امکان صادرات با نرخ دلار آزاد نیز برای آنان فراهم گردد تا توسعه و پیشرفت در این صنعت محقق شود. حتی پس از رفع تحریم‌ها، تا زمانی که سیاست تقسیم عادلانه سود میان تولیدکنندگان مواد اولیه و محصولات نهایی اجرا نشود، نمی‌توان انتظار داشت صادرات این صنعت به شکلی شفاف و مؤثر انجام پذیرد.

به عنوان نمونه، ضایعات فولاد در بازارهای جهانی با نرخ ۶۵۰ دلار معامله می‌شود، اما صادرات میلگرد ایران با نرخ ۳۷۰ دلار و به واسطه کارت‌های بازرگانی یک‌بار مصرف انجام می‌شود؛ مسئله‌ای که یکی از چالش‌های جدی این صنعت است. شفافیت صادرات

تنها زمانی تحقق خواهد یافت که وزارت صمت نسبت به جمع‌آوری کارت‌های بازرگانی یک‌بار مصرف و الزام استفاده از کارت‌های بازرگانی تخصصی برای صادرات اقدام نماید.

قیمت پروفیل در کشور ترکیه معادل ۷۰۰ دلار است، در حالی که همین محصول در بازار ایران با نرخ ۴۸۰ دلار عرضه می‌شود؛ وضعیتی که نشان‌دهنده شکاف چشمگیر میان قیمت‌های داخلی و جهانی است.

افزایش تولید گاز نیز که به واسطه قطعی برق و گاز در زمستان گذشته صورت گرفته بود، عملاً هیچ تأثیری بر بهبود شرایط این صنعت نداشته است. جنگ تجاری میان ایالات متحده و چین نیز، به دلیل تداوم تحریم‌ها و نبود شفافیت در صادرات، تأثیر مثبتی بر صنعت فولاد ایران نداشته است. کالاهای صادراتی ایران، نظیر فولاد، به دلیل تحریم‌ها با قیمتی کمتر از نرخ‌های جهانی معامله می‌شوند و این امر موجب زیان قابل توجهی در این صنعت شده است. حتی در کشورهایی نظیر عراق، کالاهای صادراتی ایران باید به صورت نقد معامله شوند و ارز حاصل از فروش آن‌ها اغلب به دلیل استفاده از کارت‌های بازرگانی یک‌بار مصرف، به کشور باز نمی‌گردد.

رفع تحریم‌ها بدون شک موجب رشد قابل توجهی در صنعت فولاد ایران خواهد شد. در شرایط کنونی، ایران عمدتاً از فناوری‌های وارداتی چین بهره‌مند است؛ اما با رفع تحریم‌ها امکان استفاده از فناوری‌های پیشرفته اروپایی و آمریکایی نیز فراهم خواهد شد. بهره‌گیری از فناوری‌های نوین، به‌ویژه تکنولوژی‌های هوشمند با مصرف انرژی کمتر، می‌تواند موجب توسعه چشمگیر این صنعت گردد و جایگاه ایران را در عرصه جهانی ارتقا دهد.

در پایان، از مسئولان صنعت و مقامات دولت درخواست می‌شود تا با اتخاذ سیاست‌های لازم، از جمله جمع‌آوری کارت‌های بازرگانی یک‌بار مصرف و الزام ارائه ضمانت‌نامه‌های بانکی معادل ارزش صادراتی کالا، شرایط بازگشت ارزهای صادراتی به این صنعت را تسهیل کنند. دولت با توجه به تسلطی که بر منابع، مواد اولیه و بیمه تولیدکنندگان دارد، می‌تواند با گسترش این تسلط به بخش صادرات، زمینه ایجاد تعادل در سودآوری میان بخش‌های مختلف صنعت فولاد را فراهم آورد.

گام بلند «فخوز» به سوی تولید پایدار



مدیرعامل فولاد خوزستان از برنامه‌های تحولی و ساختارمند شرکت برای تثبیت تولید خبر داد؛ احداث نیروگاه ۵۲۰ مگاواتی تا توسعه بازارهای صادراتی.

محمد امین ابراهیمی با اشاره به سرمایه‌گذاری ۹۱۶ هزار میلیارد ریالی، آینده‌ای پایدار برای صنعت فولاد را ترسیم کرد. جزئیات این جهش بزرگ را بخوانید.

امین ابراهیمی، مدیرعامل شرکت فولاد خوزستان، در خصوص عملکرد این شرکت طی سال ۱۴۰۳ اعلام کرد: فولاد خوزستان طی سال ۱۴۰۳ موفق به تحقق تولید ۳۰۱۸ هزار تن و فروش ۲،۹۷۷ هزار تن گردید که نسبت به موارد پیش‌بینی شده با تغییر ۴ تا ۵ درصدی همراه بوده است. وی مبنای پیش‌بینی سال ۱۴۰۳ را فصل زمستان ۱۴۰۲ بیان کرد و گفت: در پیش‌بینی سال ۱۴۰۳، عملکرد فصل زمستان سال ۱۴۰۲ با محدودیت ۴۸ هزار تنی در نظر گرفته شد که میزان محدودیت هادر عمل به ۴۰۰ درصد افزایش یافت.

ابراهیمی گفت: مهمترین چالش پیش‌روی شرکت در سال ۱۴۰۳، محدودیت‌های شدید مصرف برق در فصل زمستان بود که باعث کاهش ۱۳۲ هزار تنی تولید شمش فولاد شد. این میزان کاهش معادل ۹۸۰ هزار تن شمش به ارزش تقریبی ۲۳۴ هزار میلیارد ریال فروش تحقق نیافته برای شرکت بود.

وی با اشاره به ریسک‌های مربوط به قطعی برق برای تولید گفت: عواملی همچون عدم سرمایه‌گذاری مناسب برای توسعه ظرفیت‌های تولید، انتقال و توزیع انرژی، افزایش نرخ تقاضای برق در فصل گرما و خشکسالی موجب محدودیت مصرف برق برای بخش صنعت شده است. مدیرعامل شرکت فولاد خوزستان با بیان اینکه افت فشار گاز در ماه‌های سرد سال نیز کاهش تولید برق را تداوم بخشید، اعلام کرد: می‌توان در سطح کلان با مدیریت بهتر، محدودیت برق برای صنایعی همچون کارخانجات تولید فولاد را کاهش داد و ساعت‌های محدودیت برق چندروز قبل اعلام نمود تا صنایع بهتر بتوانند با آن مواجه شوند.

ابراهیمی با اشاره به برنامه اختصاصی «فخوز» در احداث نیروگاه ۵۲۰ مگاواتی سیکل ترکیبی اظهار داشت: شرکت فولاد خوزستان در سطح داخلی خود برای مواجه با محدودیت برق،

این چالش، برنامه‌ریزی برای خرید نیروگاه برق انجام شده است. در همین راستا، شرکت در مزایده خرید نیروگاه متعلق به شرکت افق توسعه انرژی خلیج فارس شرکت کرده که نتایج آن قبلاً در سامانه کدال منتشر شده است.

ابراهیمی در خصوص قیمت گاز مصرفی عنوان کرد: نرخ اعلام شده از سوی معاونت برنامه‌ریزی وزارت نفت، فقط شامل نرخ پایه بدون در نظر گرفتن سایر هزینه‌هاست. در حالی که صورتحساب دریافتی از شرکت گاز خوزستان برای ماه‌های بهمن و اسفند، هر متر مکعب گاز را به مبلغ ۸۴۷۴ ریال به همراه ۱۰ درصد عوارض گازرسانی محاسبه کرده است.

وی در پایان اظهار داشت: شرکت تمام تلاش خود را برای جبران این کسری تولید و بهبود عملکرد در سال جاری به کار خواهد بست که در برنامه‌های تنظیم شده قابل مشاهده است.

پروژه تولید اسلب عریض در زنجیره تولید فولاد و زیرساخت‌های توسعه ظرفیت فولادسازی انجام شده است که برای تکمیل آن هزینه ۶۲،۶۳۷ میلیارد ریالی برآورد شده است.

وی اعلام کرد: برنامه شرکت برای تکمیل طرح‌های مربوط به پایدارسازی تولید، ۶۱۳،۵۷۰ میلیارد ریال بوده است که سهم قابل توجهی از کل هزینه‌های پیش‌بینی شده برای تکمیل تمامی طرح‌ها به ارزش ۹۱۶،۱۳۶ میلیارد ریال دارد. اجرای این برنامه‌های می‌تواند برنامه ورود به بازارهای خارجی همچون مناطق خلیج فارس، خاورمیانه، آسیای مرکزی، جنوب شرق آسیا و بازارهای شمال آفریقا تقویت نماید. از سوی دیگر شرکت قصد دارد از

طریق رینگ صادراتی بورس کالای ایران به فروش محصولات صادراتی بپردازد. مدیرعامل فولاد خوزستان با تأکید بر راهکار اختصاصی این شرکت در رفع محدودیت برق افزود: برای مقابله با

برنامه احداث نیروگاه ۵۲۰ مگاواتی سیکل ترکیبی را در دستور کار قرار داده است که به عنوان برنامه پایدارسازی تولید در نظر گرفته شده است. وی با اشاره به طرح‌های بلندمدت شرکت در خصوص پایدارسازی تولید، توسعه ظرفیت و فن آوری، بهینه‌سازی و عمومی و پشتیبانی اظهار داشت: «فخوز» قصد دارد برای پایدارسازی تولید فعلی خود طرح‌هایی را به مرحله اجرا رساند تا حداکثر بهره‌وری از کارخانه جدید آهن اسفنجی صورت گرفته شود؛ لذا ارزش هزینه‌های صورت گرفته تا آذر ماه به میزان ۲۷۳،۷۰ میلیارد ریال بوده است درحالی‌که هزینه انجام شده کل طرح‌ها ۲۸۴،۶۶۲ میلیون ریال بود.

مدیرعامل «فخوز» با بیان اینکه هزینه انجام شده برای توسعه ظرفیت نیز مبلغ ۱۴۹،۸۵۸ میلیارد ریال بوده است، اظهار داشت: این هزینه برای ایجاد ظرفیت‌های جدید همچون ایجاد کارخانه

سنگان، خواف و سبزوار؛ مثلث طلایی تولید فولاد شرق ایران

🔴🔴 فولاد مبارکه و اپال کانی پارس: هم‌افزایی برای رفح
گلوگاه سنگ آهن

شرکت های پارس فولاد سبزووار (سهامی عام)، به عنوان تولیدکننده آهن اسفنجی از گندله، و فرآوری معدنی اپال کانی پارس (سهامی عام)، به عنوان پیمانکار استخراج منطقه سنگان، نقشی کلیدی در ایجاد ارزش افزوده اقتصادی و کاهش ریسک های سرمایه گذاری گروه ایفا کرده اند.

شرکت فراوری معدنی اپال کانی پارس (سهامی عام)،
بازوی عملیاتی گروه در استخراج منابع معدنی، مسئول تأمین
خوراک لازم برای شرکت صنعتی و معدنی اپال پارسیان سنگان
(سهامی خاص) است.

در همین حال، شرکت پارس فولاد سبزوآر (سهامی عام)، که حلقه بعدی زنجیره فولاد یعنی تبدیل گندله به آهن اسفنجی را مدیریت می کند، توانسته است با ارائه یکی از پرطرفدارترین حلقه های زنجیره فولاد، در کنترل ریسک نرخ فرآورده های میانی، به ویژه گندله، تأثیر گذار باشد.

❖ چالش و راهبرد برای تأمین سنگ آهن

بررسی توازن زنجیره ارزش فولاد در حلقه‌های مختلف نشان داده است که در سال‌های اخیر و پیش‌بینی آینده، سنگ‌آهن گلوگاه اصلی زنجیره بوده است. بر همین اساس، خرید شرکت صنایع معدنی کانی‌سازان کیمیا توسط گروه فولاد مبارکه اصفهان، تأمین پایدار مواد اولیه و تثبیت تولید این گروه را تضمین کرده است.

بر اساس قرارداد میان ایمیدرو و شرکت فراوری معدنی اپال کانی پارس (سهامی عام)، مورخ ۱۶ دی ۱۳۹۲، تأمین کنسنگ آهن به مدت ۲۰ سال و متناسب با ظرفیت تولید کارخانه کنسانتره (متعلق به شرکت صنعتی و معدنی اپال پارسیان سنگان با ظرفیت ۲۶ میلیون تن) تحت نظارت دقیق ایمیدرو انجام خواهد شد.

جدول: ظرفیت و تولید واقعی شرکت های گروه فرآوری معدنی ایپال کانی پارس

حلقه تولیدی	نام شرکت	محل فعالیت	ظرفیت تولید (تن در سال)	تولید واقعی در آخرین سال مالی (تن)
استخراج سنگ آهن و باطله برداری	فرآوری معدنی اپال کانی پارس	خواف	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۵,۸۶۴,۵۸۶
فرآوری (کنسانتره سازی)	صنعتی و معدنی اپال پاریسیان سنگان		۲,۶۰۰,۰۰۰	۲,۱۶۰,۱۸۵
گندله سازی			۵,۰۰۰,۰۰۰	۲,۹۶۵,۸۶۹
احیاء (تولید آهن اسفنجی)	پارس فولاد سبزواری	سبزواری	۸۰۰,۰۰۰	۷۵۰,۷۸۰

شهر سبزوار، وظیفه تبدیل گندله به آهن اسفنجی را برعهده دارد. شرکت اپال فولاد شرق پارسیان (سهامی خاص)، به عنوان شرکت واسط میان فراوری معدنی اپال کانی پارس و صنعتی مس معدنی اپال پارسیان سنگان فعالیت می کند و نقش عملیاتی و مستقری ندارد. ظرفیت تولید واقعی هر یک از شرکت های مذکور در قالب جدول ارائه شده است.

پیشرفت ۵۰ درصدی طرح کنسانتره جدید؛ انقلاب

در تولید فولاد شرق ایران

شناخت گروه فراوری معدنی اپال کانی پارس (سهامی عام) نیازمند داشتن تصویری جامع از اقتصاد آهن سازی در فلات ایران است. در این فلات، سه تجمع اصلی ذخیره آهن در استان های کرمان، یزد و خراسان رضوی قرار دارد که محور فرآیندهای آهن سازی کشور محسوب می شوند.

هر یک از این سه استان تقریباً یک سوم از ذخیره قطعی ۳.۳ میلیارد تنی سنگ آهن کشور را در اختیار دارند.

استان خراسان رضوی، با ذخیره ای بالغ بر یک میلیارد تن سنگ آهن، عمده تدر منطقه سنگان متمرکز شده است.

گروه فولاد مبارکه اصفهان، با هدف پیشگیری از چالش‌های احتمالی مرتبط با تأمین مواد اولیه مورد نیاز در سال‌های آتی، اقدام به تملک ۵۵ درصد از سهام شرکت صنایع معدنی کانی‌سازان کیمیا نموده است. در این میان، ۴۰ درصد از این سهام به شرکت اصلی و حدود ۱۵ درصد به شرکت صنایع معدنی فولاد سنگان خراسان اختصاص دارد.

این مجموعه معدنی شامل چهار شرکت کلیدی به شرح زیر است:

- فراوری معدنی اپال کانی پارس (شرکت مادر)
- پارس فولاد سبزوار
- اپال فولاد شرق پارسیان
- صنعتی و معدنی اپال پارسیان سنگان

در میان این شرکت ها، گروه فرآوری معدنی اقبال کانی پارس به عنوان یکی از برجسته ترین بازیگران بخش آهن سازی در زنجیره ارزش فولاد ایران شناخته می شود. این شرکت حلقه های حیاتی شامل استخراج سنگ آهن، فرآوری و ساخت کسناخته، گندله سازی و تولید آهن اسفنجی را در بر می گیرد.

❖❖ از سنگان تا سبزوآر؛ مدیریت جامع تولید فولاد
وسط اپال کانی پارس

شرکت فراوری معدنی اپال کانی پارس، به عنوان یکی از نهادهای مالی پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران، نه تنها نقش اداره کننده گروه را برعهده دارد، بلکه خدمات استخراج را نیز ارائه می دهد. تمرکز این خدمات عمدتاً در منطقه خواف و معدن سنگان است. شرکت صنعتی و معدنی اپال پارسیان سنگان (سهامی خاص)، واقع در منطقه خواف و معدن سنگان، به تولید کنسانتره از سنگ آهن کلوخه دریافت شده از معدن دولتی سنگان و سپس تبدیل آن به گندله می پردازد.

شرکت پارس فولاد سبزووار (سهامی عام)، مستقر در نزدیکی

شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر

بزرگترین عرضه کننده آهن اسفنجی کشور

THE BIGGEST DRI SUPPLIER IN IRAN

توسعه باور ماست

- 1 کسب عنوان صادر کننده نمونه ملی سال ۱۴۰۳
- 2 دریافت تندیس بلورین از بیست و یکمین جایزه ملی تعالی سازمانی
- 3 کسب رتبه برتر ملی و استانی واحد نمونه در سی و چهارمین جشنواره امتنان از نخبگان جامعه کار و تولید
- 4 کسب رتبه هفتم گروه شرکت‌های فلزات آهنی در بین ۱۰۰ شرکت برتر ایران در دوره اخیر همایش IMI۱۰۰
- 5 دریافت عنوان واحد صنعتی نمونه استان در سال ۱۴۰۳
- 6 کسب عنوان واحد تحقیق و توسعه برتر استان و دریافت گواهینامه توانمندی تحقیق و توسعه رتبه ۲ کشوری
- 7 کسب مدال طلا در جشنواره بین‌المللی اختراعات نورمیرگ آلمان
- 8 ثبت دو اختراع و انتخاب آنها به عنوان طرح های منتخب در جشنواره نوآوری برتر ایرانی دانشگاه شریف
- 9 کسب تندیس زرین از جشنواره ملی صنعت سلامت محور در سال ۱۴۰۳
- 10 استقرار و اخذ گواهینامه سیستم مدیریت آزمایشگاه ایزو 17025
- 11 دریافت نشان ۴ ستاره تعالی در پنجمین جشنواره نشان تعالی ایمنی، سلامت و محیط زیست در سال ۱۴۰۲
- 12 دریافت نشان درجه یک اقتصاد مقاومتی جشنواره استانی اقتصاد مقاومتی در سال ۱۴۰۳
- 13 دریافت تندیس و عناوین برتر برای سه طرح توسعه پایدار در ریزداد ملی تولید مسئولانه و بهره‌وری در سال ۱۴۰۳

شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر
GOLGOHAR IRON & STEEL DEVELOPMENT CO.
روابط عمومی و امور بین الملل

GOLGOHAR IRON & STEEL DEVELOPMENT CO.

tosoe_ahan_foolad | www.gisdco.com

جاذبه اولین تولیدکننده آلومینا خالص جاذبه قلب سوم تولید شمش آلومینیوم ایران شرکت آلومینای ایران

کارخانه آلومینای جازم جو معدود کارخانه هایی است که خط تولید آن تمامی فرآیندها از جمله معدن، مجتمع تولید آلومینا و تولید شمش آلومینیوم را در بر می گیرد و چرخه تولید شمش از بوکسیت را به طور کامل شامل می شود.

0583227720
0583227730
0583227720

خراسان شمالی - شهرستان جازم هفت کیلومتر جاده سخناوست
فروش ۰۵۸۳۲۲۷۳۰۸۱ * ۰۵۸۳۲۲۷۲۰۸۸ * ۰۵۸۳۲۲۷۲۰۸۶

روابط عمومی ۰۵۸۳۲۶۰۵۵۳۰

نئوبانکی به سبک تو

