



بازدهی ۲۲۰ درصد سهام «ومهان»؛ فراتر از شاخص کل

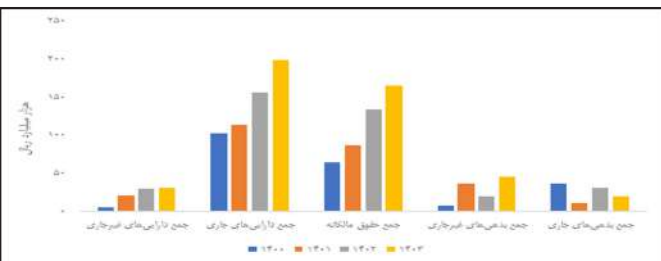
گزارش عملکرد مهرآیندگان

مبالغ به میلیون ریال				
اطلاعات عملکرد مالی طی دوره	۱۴۰۳/۱۲/۳۰	۱۴۰۲/۱۲/۲۹	۱۴۰۱/۱۲/۲۹	۱۴۰۰/۱۲/۲۹
درآمد عملیاتی	۷۹,۹۸۸,۸۲۰	۷۹,۴۹۵,۴۸۰	۴۸,۰۵۱,۴۵۸	۳۲,۴۸۸,۶۸۱
هزینه‌های عملیاتی	(۱۱۲۰۴۱۸)	(۶۷۸,۲۹۳)	(۴۴۰,۲۳۷)	(۱۹۰,۰۲۸)
سود عملیاتی	۷۸۸۶۸۴۰۲	۷۸,۸۱۷,۱۸۷	۴۷,۶۱۱,۲۲۱	۳۲,۲۹۸,۶۵۳
هزینه‌های مالی	(۱۷۳۱۴۸۶۸)	(۱۱,۲۲۷,۲۱۹)	(۵,۵۷۴,۵۱۴)	(۳,۵۰۳,۴۶۴)
سود خالص	۶۱۵۵۳۵۳۵	۶۷,۵۸۹,۹۶۸	۴۲,۰۳۶,۷۰۷	۲۸,۷۹۵,۱۸۹
اطلاعات صورت وضعیت مالی در پایان دوره				
جمع دارایی‌ها	۲۳۰,۰۵۳,۳۲۷	۱۸۵,۲۰۰,۸۳۷	۱۳۴,۶۸۹,۳۱۲	۱۰۸,۵۱۴,۸۵۰
جمع بدهی‌ها	۶۴,۹۸۷,۴۴۲	۵۱,۵۳۸,۵۸۶	۴۷,۶۱۷,۰۲۹	۴۳,۶۷۹,۳۷۵
سرمایه ثبت‌شده	۴۵,۰۰۰,۰۰۰	۴۵,۰۰۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰
جمع حقوق صاحبان سهام	۱۲۰,۰۶۵,۷۸۶	۸۸,۶۶۲,۲۵۱	۵۷,۰۷۲,۲۸۳	۳۴,۸۳۵,۵۷۵



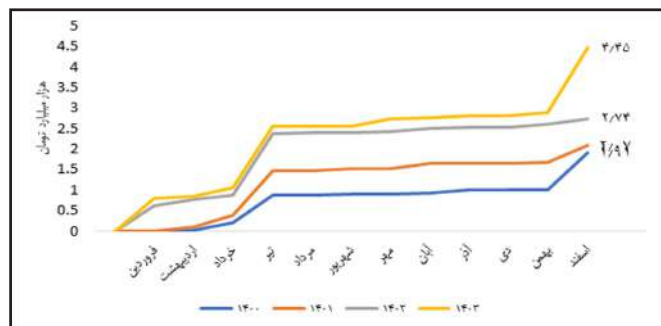
شرکت گروه توسعه مالی مهرآیندگان به شناسه ملی ۱۶۳۸۶۰۴ در تاریخ ۱۳۷۴/۱۲/۲۲ تحت نام سرمایه‌گذاری آینده‌نگر به صورت سهامی عام تأسیس شده و طی شماره ۱۲۰۳۲۰ در اداره ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیرتجاری تهران برای مدت نامحدود به ثبت رسیده است. به موجب صورت جلسه مجمع عمومی فوق العاده مورخ ۱۳۹۱/۱۱/۲۴ و روزنامه رسمی مورخ ۱۳۹۲/۰۲/۱۴ نام شرکت به گروه توسعه مالی مهرآیندگان تغییر یافته است. سهام شرکت در تاریخ ۱۳۹۷/۱۲/۰۵ در فرابورس ایران پذیرش و در تاریخ ۱۳۹۸/۰۹/۰۵ در فهرست نرخ‌های فرابورس ایران درج گردیده و در تاریخ ۱۳۹۸/۱۱/۲۱ بانامد «ومهان» در فرابورس ایران عرضه عمومی اولیه شده است. همچنین با توجه به پذیرش شرکت گروه توسعه مالی مهرآیندگان در شرکت بورس اوراق بهادار تهران و انتقال سهام شرکت از بازار فرابورس ایران به شرکت بورس اوراق بهادار تهران، نماد «ومهان» در فهرست نرخ‌های بازار دوم بورس اوراق بهادار تهران درج شده است. در حال حاضر شرکت جزء شرکت‌های فرعی شرکت سرمایه‌گذاری اهداف وابسته به صندوق‌های بازنشتی، پس‌انداز و رفاه کارکنان صنعت نفت می باشد.

تغییرات صورت وضعیت مالی



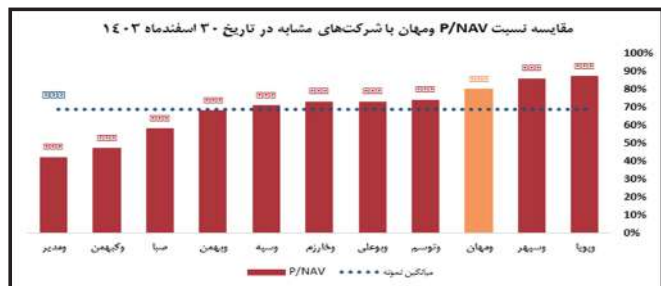
افزایش دارایی‌های جاری ناشی از رشد سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت از محل انتشار اوراق بوده که انعطاف پذیری مالی را تقویت کرده است. افزایش حقوق مالکانه نیز به دلیل رشد سود انباشته، موقعیت سرمایه‌گذاری شرکت را بهبود بخشیده است.

درآمد سود سهام



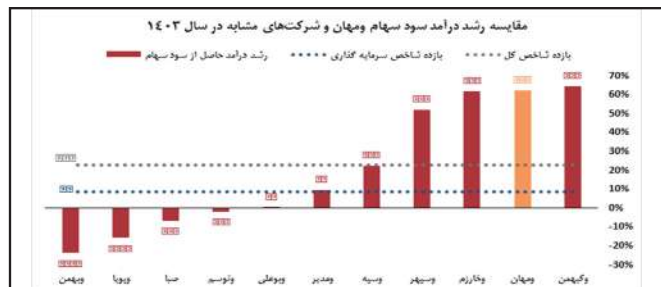
افزایش ۶۲ درصدی سود سهام شرکت ناشی از رشد سود تقسیمی شرکت‌های سرمایه‌پذیر بوده است.

مقایسه نسبت P/NAV و مهان با شرکت‌های مشابه



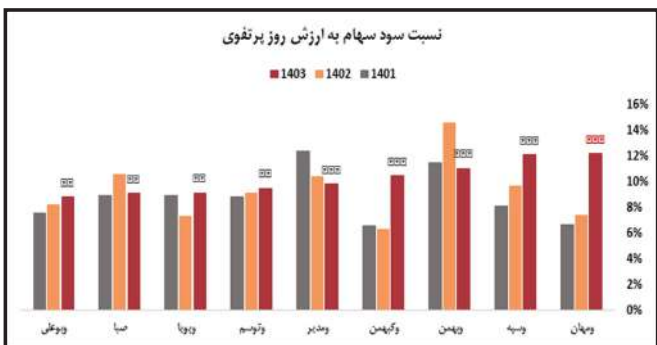
مقایسه نسبت قیمت به خالص ارزش دارایی‌ها (P/NAV) به عنوان یکی از شاخص‌های کلیدی ارزیابی شرکت‌های سرمایه‌گذاری نشانگر جایگاه شرکت گروه توسعه مالی مهرآیندگان در بین شرکت‌های صنعت سرمایه‌گذاری می باشد.

مقایسه رشد درآمد سود سهام و شرکت‌های مشابه در سال ۱۴۰۳



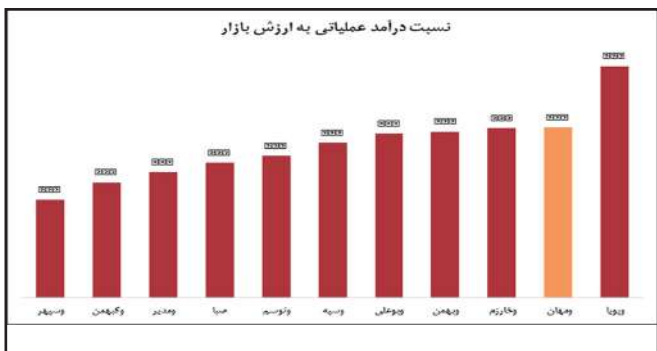
گروه توسعه مالی مهرآیندگان در سال مالی منتهی به اسفند ۱۴۰۳، با ثبت رشد ۶۲ درصدی درآمد سود سهام، عملکرد خوبی در مقایسه با میانگین صنعت سرمایه‌گذاری داشته است. این دستاورد در شرایطی محقق شده که بازدهی شاخص کل بورس در همین دوره تنها ۲۳ درصد و بازدهی صنعت سرمایه‌گذاری ۹ درصد بوده است. رشد درآمد سود سهام در سالی که بازار بازدهی قیمتی مناسبی را تجربه نکرده، علاوه بر حفظ نقدینگی، موجب کاهش ریسک سهام‌داران شده است.

نسبت سود سهام به ارزش پرتفوی ۱۴۰۳



نسبت سود سهام به ارزش پرتفوی یکی از شاخص‌های کلیدی سنجش کارایی مدیریت دارایی‌هاست که گروه توسعه مالی مهرآیندگان از این منظر روند صعودی پایدار را در سه سال اخیر تجربه کرده است.

نسبت درآمد عملیاتی به ارزش بازار



بررسی عملکرد مالی شرکت گروه توسعه مالی مهرآیندگان در سال ۱۴۰۳ نشان می‌دهد این شرکت موفق شده است نسبت درآمد عملیاتی به ارزش بازار بالاتری در مقایسه با میانگین صنعت کسب نماید. این مزیت رقابتی عمدتاً از دورا هکار کلیدی اتخاذ استراتژی مدیریت پرتفوی فعال و کسب جریان سود نقدی مطلوب به دست آمده است. بالا بودن این نسبت برای مهرآیندگان حاوی پیام‌های مهمی به شرح زیر است

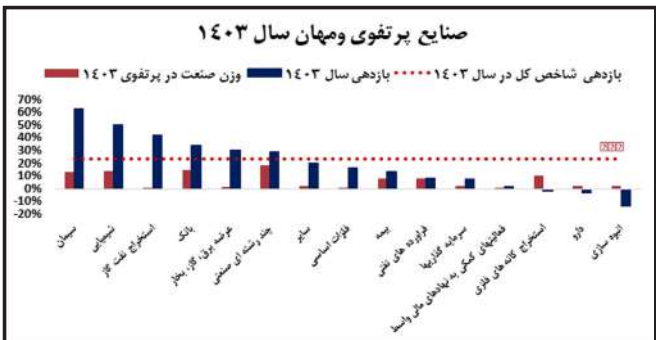
- مقبولیت بازاری سهام شرکت
- ظرفیت رشد آتی قیمت ومهان

بازدهی ومهان از ابتدای سال ۱۴۰۱ تا انتهای سال ۱۴۰۳



مقایسه بازدهی سهام ومهان نسبت به شاخص کل، خبر از بازدهی بیش از ۲ برابری ومهان نسبت به شاخص کل در مدت مذکور دارد، به طوری که بازده تعدیلی نماد ومهان در این مدت ۲۲۰ درصد و شاخص کل حدود ۹۵ درصد بوده است که بیانگر اختلاف ۱۲۵ واحد درصدی نسبت به شاخص کل است.

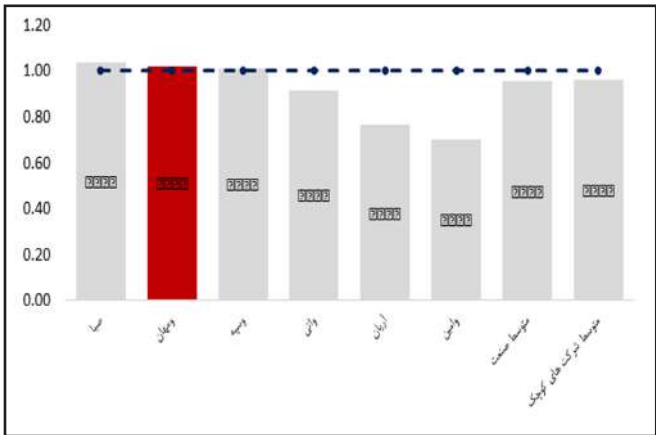
بازدهی صنایع پرتفوی ومهان در سال ۱۴۰۳



سبد سرمایه‌گذاری ومهان در سال ۱۴۰۳ ترکیبی از صنایع پربازده را در خود جای داده است. به عبارتی چینش صنایع پرتفوی ومهان به گونه‌ای انجام شده است که متشکل از صنایع پیشرو و آینده دار باشد. این موضوع در سال ۱۴۰۳ به خوبی محقق شده است؛ چرا که بیش از ۶۰ درصد پرتفوی را صنایعی تشکیل می‌دهند که بازدهی فراتر از شاخص کل کسب نموده‌اند. صنعت سیمان، محصولات شیمیایی و استخراج نفت و گاز به ترتیب ۳ صنعت اول با بیشترین بازدهی بوده‌اند.

- صنعت سیمان (بازدهی ۴۵٪ بالاتر از شاخص کل)
- محصولات شیمیایی (بازدهی ۳۸٪ بالاتر از شاخص)
- استخراج نفت و گاز (بازدهی ۳۲٪ بالاتر از شاخص)

بتای پرتفوی ومهان در مقایسه رقا



این سنجه نشان‌دهنده حساسیت بازدهی پرتفوی نسبت به بازدهی بازار است. نمودار ضریب بتا پرتفوی ومهان در مقایسه با رقا را نشان می‌دهد. براین اساس، پرتفوی ومهان با بتا ۱,۰۲ ریسکی بسیار نزدیک نسبت ریسک بازار (با بتا برابر یک) را تحمل کرده است. نمودار همچنین نشان‌دهنده عملکرد مطلوب پرتفوی ومهان نسبت به رقا و صنعت می باشد.

مجموع معاملات اشخاص حقیقی سهم ومهان

مجموع معاملات اشخاص حقیقی سهم ومهان در سال‌های ۱۴۰۳ و ۱۴۰۲ به ترتیب ۱۴,۷۶۷,۸۱۴,۲۹۴ و ۱,۹۵۰,۳۷۴,۶۸۷ سهم بوده است بیشترین حجم معاملات اشخاص حقیقی در سال ۱۴۰۳ مربوط به ۵ استان، تهران، فارس، اصفهان، خراسان رضوی و آذربایجان شرقی بوده است.

بازندگان و برندگان سود نقدی

❖ فراورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای

در سال ۱۴۰۳، شرکت های فعال در حوزه فراورده های نفتی، کک و سوخت هسته ای می توان بر اساس درصد تقسیم سود و مبلغ سود نقدی پرداختی به سه دسته تفکیک کرد. در دسته اول، شرانل با تقسیم سود ۹۷ درصد و پرداخت ۱۴۰۰ ریال به ازای هر سهم، بالاترین بازدهی را برای سهامداران رقم زده و در صدر قرار دارد. دسته دوم شامل شرکت هایی با تقسیم سود بالا بین ۷۱ تا ۸۴ درصد است، از جمله شسپا با ۸۴ درصد و ۸۰۰ ریال، شنف با ۷۵ درصد و ۱۰۸۰ ریال، و شبهن با ۷۱ درصد و ۱۰۵۰ ریال که همگی عملکرد قابل توجهی داشته اند. دسته سوم شامل شرکت هایی با تقسیم سود متوسط بین ۵۹ تا ۶۲ درصد است، از جمله شاوان با ۶۲ درصد و ۱۶۱۰ ریال، سراز با ۶۰ درصد و ۲۰۱۷ ریال، شیرین با ۶۰ درصد و ۱۹۹۷ ریال، و شینا با ۵۹ درصد و ۳۶۰ ریال.

و احیا، و کمینا، و نیکی و والماس نیز با درصدهای بین ۷۰ تا ۷۶ درصد، مبالغی بین ۴۳۰ تا ۳۳۲۰ ریال پرداخت کردند. در رده‌های میانی، و سپهر، و پیوا، مهر آیندگان، شفا دار، و تیه دماوند و اعتلاء البرز با درصدهای بین ۵۰ تا ۶۲ درصد، سودهایی بین ۳۶۲ تا ۸۰۰ ریال به سهامداران اختصاص دادند. در بخش پایین‌تر د سنوین، و معادن، و داتام، سماغا، و توکا و وبهم با درصدهای بین ۳۱ تا ۴۴ درصد، مبالغی بین ۱۳۰ تا ۵۰۰ ریال پرداخت کردند. در انتهای فهرست گروه مالی شهر، و ساپا، و ملت، و نظام و و کبهم با درصدهای بین ۱۰ تا ۱۳ درصد، سودهایی بسیار پایین‌تر پرداخت کردند. در نهایت، و نفت و و سنا هیچ سودی تقسیم نکردند و در پایین‌ترین رتبه قرار گرفتند.

سود سهام بانک‌ها

در سال ۱۴۰۳، پست بانک با تقسیم ۹۷ درصد سود و پرداخت ۱۶۳۴ ریال به ازای هر سهم، در صدر بانک‌های دارای سود تقسیمی قرار گرفت. پس از آن، بصادر با ۲۳ درصد سود (۱۵ ریال)، و نوین با ۲۱ درصد (۲۴۰ ریال)، و بانک سامان با ۱۶ درصد (۱۰۰ ریال) در رده‌های بعدی جای گرفتند. در انتها، بانک ملت با تقسیم تنها ۶ درصد سود و پرداخت ۹۰ ریال، کمترین میزان سود را به سهامداران خود اختصاص داد.

تقسیم سود شرکت های محصولات شیمیایی

در سال ۱۴۰۳، شرکت های گروه محصولات شیمیایی را می توان بر اساس میزان سود نقدی پرداختی به سهامداران به چهار دسته تقسیم کرد: دسته اول شامل شرکت هایی با سود نقدی بسیار بالا (بیش از ۸۰۰۰ ریال) مانند جم پیلن با ۲۰۴۰۰ ریال، زیانسانول با ۱۰۲۳۸ ریال، شخارک با ۱۰ هزار ریال، مارون با ۸۳۷۵ ریال، بوعلی با ۸۳۶۲ ریال، خراسان با ۸۴۰۰ ریال و کلرپارس با ۷۷۰۰ ریال؛ دسته دوم شرکت هایی با سود نقدی بالا (بین ۲۰۰۰ تا ۸۰۰۰ ریال) مانند پتروشیمی جم با ۴۲۰۰ ریال، شاملا با ۱۹۴۰ ریال، شوینده با ۱۷۰۰ ریال، شصیر با ۱۶۰۰ ریال و کرمانشاه با ۹۷۰ ریال؛ دسته سوم شامل شرکت هایی با سود نقدی متوسط (بین ۳۰۰ تا ۲۰۰۰ ریال) مانند کیمیاک، شگویا، شدوس، شاروم، شتوگا، پاکشو و شاراک؛ و دسته چهارم شرکت هایی با سود نقدی پایین (کمتر از ۳۰۰ ریال) مانند ششینا، پارس، شغام، شگستر و بهادش. همچنین، شرکت های پتروشیمی فراپی، پتروشیمی اصفهان و پلی اکریل ایران هیچ سودی برای سال مالی ۱۴۰۳ تصویب نکردند.

شرکت های مواد و محصولات دارویی

در صدر جدول، دشیری با پرداخت ۳۵۲۰ ریال و دکیسول با ۱۴۵۰ ریال، بیشترین مبالغ سود را ارائه کردند؛ همچنین هجرت با سود کامل ۵۳۳۰ ریالی و بیوتیک با ۳۹۸۰ ریال عملکرد درخشانی داشتند. در رده‌های بعدی، دیپارس، دفارا، دتماد، کاسپین و دلر نیز مبالغی قابل توجه بین ۳۵۵۵ تا ۱۲۰۵۰ ریال تقسیم نمودند. در بخش میانی، دارو، دفارا، قاسم، فجم و داروپخش، سودهای بین ۴۰۰ تا ۱۵۴۰ ریال پرداخت کردند. در انتهای فهرست، دبالک، دحای، دامین، داوه و دسبحا با پرداخت‌های زیر ۵۰۰ ریال کمترین بازدهی را داشتند. در این میان، کیمیدارو و گروه دارویی برکت هیچ سود تقسیمی تصویب نکردند.

ادامه در صفحه ۴

مجامع عمومی عادی سالیانه شرکت های بورسی و فرابورسی با تعیین میزان سود تقسیمی به سهامداران برای سال مالی ۱۴۰۳ به کار خود پایان دادند. این گزارش به بررسی و تحلیل این ارقام پرداخته و شرکت هایی که بیشترین درصد سود را به سهامداران خود اختصاص داده‌اند، معرفی می‌کند.



سیمانی ها

در سال ۱۴۰۳، صنعت سیمان ایران شاهد یکی از متنوع‌ترین و پربرونق‌ترین دوره‌های تقسیم سود میان شرکت‌ها بود؛ به‌طوری‌که برخی شرکت‌ها با سیاست‌های سخاوتمندانه، درصدی بیش از سود خالص خود را میان سهامداران تقسیم کردند. شرکت سیمان سفیدی ریز با اختصاص ۱۰۴ درصد سود و پرداخت ۲۹۷ ریال به سهام‌داران هر سهم، در صدر این فهرست قرار گرفت. پس از آن، سقایین با ۱۰۲ درصد سود و پرداخت ۵۱۹ ریال، و سیمان همگتان با ۱۰۰ درصد سود و پرداخت چشمگیر ۱۵۲۰ ریال، عملکردی قابل توجه داشتند.

شرکت‌هایی مانند ساروم و مصوفی با ۹۵ درصد سود و پرداخت بیش از ۱۲ هزار میلیارد ریال و نه‌اوند، آپیک و اردستان با ۹۶ درصد سود و مبالغی بین ۱۴۵۰ تا ۶۸۱۰ میلیارد ریال، نشان دادند که درصد بالا لزوماً به معنای مبلغ بالا نیست. در همین راستا سخوز، سفانو، سبجنو با ۹۷ درصد سود و پرداخت‌هایی بین ۲۰۰ تا ۹۱۲۰ میلیارد ریال، در رده‌های بالای جدول قرار گرفتند. سیمان فارس با ۸۸ درصد سود اما پرداخت ۱۶۰۵۰ میلیارد ریال، از نظر مبلغ پرداختی در میان برترین‌ها بود. در مقابل، شرکت‌هایی مانند سیمان ایلام با تنها ۱۱ درصد سود و پرداخت ۱۱۰ میلیارد ریال، و سپید ماکیان با ۱۹ درصد، کمترین بازدهی را برای سهامداران رقم زدند.

❖ سرمایه گذاری ها

در سال ۱۴۰۳، گروه سرمایه‌گذاری شاهد طیف گسترده‌ای از سیاست‌های تقسیم سود میان شرکت‌ها بود که از تقسیم‌های بسیار بالا تا عدم تقسیم سود را شامل می‌شد. بر صدر این فهرست، و توسکا با اختصاص ۱۳۸ درصد سود و پرداخت ۷۵۰ ریال به سهام‌داران هر سهم، عملکردی چشمگیر داشت. پس از آن، وارس با ۱۰۰ درصد و ۶۰۰ ریال، و هامون با ۹۴ درصد و ۴۵۰ ریال، در جایگاه‌های بعدی قرار گرفتند. شرکت ملی با ۱۰۲ درصد سود و پرداخت ۴۲۰ ریال، از نظر مبلغ پرداختی بسیار برجسته بود. امید،

فولادسنگان؛ الگویی موفق از تولید هوشمند در دل شرق ایران

❖ تمرکز بر توسعه متوازن و آینده‌نگری

در پلن های برنامه ریزی، تأکید ویژه ای بر «برنامه سال ۱۴۰۴»
رض تأمین پایدار انرژی» و سایر شرایط وجود دارد؛ این یعنی فولاد
مستقیم ننگین به جای حرکت های مقطعی و سود محور، در مسیر توسعه
پایدار و آینده نگر گام بر می دارد. افزایش تولید با حفظ منابع،
امت و پایداری نهادهای انرژی، و هماهنگی با سیاست های کلان وزارت
صنعت و ایمنی و فولاد مبارک یک بیانگر در راهبرد این شرکت است.
لذا تلاش توسعه صنعتی در این راستا است.

●● سرمایه انسانی و دانش بنیان شدن

پیشرفت صنعتی بدون اتکا به نیروی انسانی متخصص ممکن نیست. بلادستان در کنار سرمایه گذاری در تجهیزات، به طور موازی روی سعه سرمایه انسانی و دانش فنی داخلی تمرکز کرده است. واحدهای برنامه ریزی، کنترل کیفیت، تعمیرات و تولید، با اتکا به روهایی بومی و متخصص، توانسته اند چالش های عملیاتی را به فرصت های بهبود تبدیل کنند. همچنین حرکت شرکت به سمت بهره گیری از ابزارهای دیجیتال در برنامه ریزی تولید، پایش عملکرد و تحلیل داده ها، دیگر اقدامات درخشان فولاد سسنگان است که هدف آن شمندسازی حادثگرا فرآیندهای تولید است.

❖ تعامل با محیط زیست و رویکرد مسئولیت یذیر

تأکید بر مدیریت مصرف انرژی و استفاده بهینه از آب در شرکت، مکان می دهد که فولاد سنگان به ابعاد محیط زیستی توسعه صنعتی واقف است. با توجه به موقعیت جغرافیایی خاص شرکت، سعه پایدار بدون توجه به محیط زیست امکان پذیر نیست و فولاد سنگان در تلاش است که در کنار رشد کمی، به شاخص های کیفی و سبز سازی فرایند ها نیز توجه داشته باشد. احداث سیستم کانیزه انباشت پائله برای اولین بار در خاور میانه نشان دهنده تعهد جدی این شرکت به حوزه محیط زیست است. همچنین یکی از کان جدی مسئولیتهای اجتماعی این شرکت صیانت از محیط زیست است که بیش از ۲۵۰۰ اصله نهال، احداث لاگونهایی انباشت، سب فیلتر ها، پشرفته کارخانه و ... بخشی از آنها به شمار می رود. ده های ارائه شده در باره عملکرد فولاد سنگان، تصویری روشن میدوار کننده از صنعتی سازی موفق، برنامه ریزی شده و پایدار شرق کشور ارائه می دهد. این شرکت نه تنها توانسته به رکورد ای بالای تولید برسد، بلکه با حفظ تعادل در مصرف منابع، کنترل کیفیت، بهره گیری از برنامه ریزی هوشمند، به الگویی برای سایر شرکت های معدنی و فولادی ایران تبدیل شده است. فولاد سنگان حرکت در مسیر بهره وری، برنامه ریزی و توسعه متوازن، می تواند شش محوری در آینده نچیره ارزش فولاد کشور ایفا کند.

به تحقق کامل برنامه تولید شده بود. در تیرماه، تولید کنسانتره با ۱۰۴ درصد تحقق از برنامه عبور کرد. همچنین در خرداد ماه، علی رغم برخی محدودیت ها، کنسانتره با ۹۸ درصد تحقق عملکردی باثبات داشت. این ارقام نشان می دهد که مدیریت در فولاد سنگان تنها بر حفظ روند تولید تمرکز نکرده، بلکه به دنبال عبور مستمر از اهداف برنامه ریزی شده با حفظ کیفیت نیز بوده است؛ دستاوردی که در صنعت فولاد ایران، به ویژه در شرایط تحریمی و ویژه کشور، بسیار حائز اهمیت است.

نقش راهبردی در زنجیره ارزش فولاد کشور

فولاد سنگان، به عنوان شرکت فعال در بالادست زنجیره فولاد، شیفته تولید کنسانتره و گندله را بر عهده دارد؛ محصولاتی که خوراک اصلی برای واحدهای احیا و فولادسازی محسوب می‌شوند. از این نظر، عملکرد پایدار و رشد تولید در فولاد سنگان، مستقیماً بر پایداری و سودآوری فولاد مبارک تأثیر گذار است و با افزایش ظرفیت تولید گندله بیش از ۵ میلیون تن فولاد سنگان نقش مؤثری در تأمین مواد اولیه فولاد مبارک ایفا کرده است.

• بهر هوری در مقاسم؛ رشد همواره با کنترل کیفیت

دستیابی به رشد تولید، اگر بدون کنترل کیفیت باشد، نه تنها مزیت محسوب نمی شود، بلکه می تواند زیان آور نیز باشد. داده های ارائه شده نشان می دهد که فولادسنگان موفق شده رشد در مقیاس تولید را با افزایش کیفیت دنبال کند.

افزایش ظرفیت در گندله سازی و کنسانتره سازی، هم زمان با رعایت استانداردهای جهانی در کنترل کیفی، نشان دهنده تسلط فنی بالا و اختار بهره‌وری محور در خطوط تولید این شرکت است.

ارتباط با ما:
تلفکس: ۷۷۵۱۶۹۸۰ - تماس:
نشانی دفتر مرکزی
خیابان انقلاب، پوچ شمیران، خیابان دکترعلی شری
کوچه شهید حمید صدیق، پلاک ۳، ساختمان
۷۷۵۳۲
چاپ: نگار نقش

صاحب امتیاز و مدیر مسئول:
محیوبه مغانی
زیر شورای سر دبیری

مدیر هنری:
مهسا منصور

مدیر بازرگانی:
حسین جعفری

سازمان آگهی ها
تماس: ۷۷۵۳۵۲۳ - ۹۹

❖ تأمین یابدار انرژی و سیالات؛ پیش شرط توسعه

فولاد سنگان با مدیریت بهینه مصرف انرژی و سیالات (برق، گاز و آب)، توانسته تداوم تولید در تمام طول سال را ممکن سازد.

در حالی که صنعت فولاد ایران درگیر چالش‌هایی نظیر محدودیت‌های انرژی، تحریم‌های بین‌المللی است، شرکت فولاد سنگان با عبور از ظرفیت اسمی، تولید، تثبیت موقعیت

راهبردی در زنجیره فولاد و ارتقای برنامه ریزی تولید، توانسته الگویی موفق از توسعه صنعتی در شرق کشور ارائه دهد؛ الگویی که بر پایه توازن میان رشد کمی، ارتقای کیفیت، و بهره گیری از منابع با نگاهی آینده نگر شکل گرفته است.

در شرایطی که صنایع کشور با چالش‌های گوناگون از جمله محدودیت‌های انرژی، تحریم‌های بین‌المللی، مشکلات دیگری مواجه‌اند، دستیابی به رشد تولید و تثبیت و ارتقای موقعیت صنعتی نیازمند برنامه‌ریزی دقیق، سرمایه‌گذاری هوشمند و بهره‌وری بالا در منابع است. در این میان، شرکت فولاد سنگان به‌عنوان یکی از بازیگران کلیدی زنجیره فولاد کشور، توانسته با تکیه بر راهبردهای تولیدی بلندمدت، عبور از ظرفیت اسمی، و به‌روز رسانی فرایندها، جایگاه ممتازی را در منطقه‌های شرق کشور تثبیت کند.

گزارش پیش رو، نگاهی تحلیلی به عملکرد فولاد سسنگان دارد که نشان می دهد چگونه این مجموعه توانسته در فاصله ای کمتر از یک دهه، از یک پرورده در حال توسعه به یکی از ستون های پایدار در زنجیره ارزش فولاد کشور تبدیل شود.

❖ جهش در تولید؛ عبور از ظرفیت اسمی با ارتقای کیفیت

یکی از مهم ترین دستاوردهای فولاد سنگان در سال ۱۴۰۳، از ظرفیت اسمی تولید کارخانه گندله سازی و دستیابی به رشد ۴۰ درصدی نسبت به سال ۱۴۰۲ بوده است. براساس داده های موجود شرکت موفق شده رکورد های چشمگیری در تولید گندله و کنسانترت ثبت کند:

- تولید سالانه گندله: بیش از ۵ میلیون تن
- تولید سالانه کنسانتره: بیش از ۴.۵ میلیون تن
- مدیریت دقیق در حوزه برنامه ریزی تولید (PPC)، پایش مستمر رکوردهای ماهانه و سالانه، و استفاده از داده محوری در تصمیم گیری زمینه ساز چنین عملکردی شده است.

● تحقق برنامه تولید در سال ۱۴۰۴؛ داده‌هایی امیدوار کننده
بررسی داده‌های عملکرد چهار ماه نخست سال ۱۴۰۴ نشان می‌دهد که فولاد سنگان مسیر موفقیت خود را ادامه داده است:

در اردیبهشت ۱۴۰۴، تولید کنسانتره با ۱۰۲ درصد تحقق برنامه و گندله با ۱۱۰ درصد تحقق، فراتر از برنامه ریزی انجام شده بود. بیش از این در فروردین ماه نیز واحد گندله سازی موفق

بازندگان و برندگان سود نقدی

ریال، و امید با ۴۴ درصد و ۳۲۰ ریال، عملکردی قابل توجه داشتند. در سطح پایین‌تر، بورس (۱۵ درصد، ۲۰ ریال)، انرژی (۱۰ درصد، ۴۶ ریال)، سپرده (۱۰ درصد، ۵۲ ریال)، و فرابورس (۱۱ درصد، ۲۵ ریال) سود نقدی نسبتاً محدودی به سهامداران خود اختصاص دادند.

❖ محصولات کاغذی

در گروه محصولات کاغذی، لطیف با تقسیم ۹۲ درصد از سود خود، ۱۲۰ ریال سود به ازای هر سهم تقسیم کرد. در مقابل گروه چکاپا سودی برای سهامدارانش تقسیم نکرد.

❖ ماشین‌آلات و تجهیزات

در این گروه، لبوتان با تقسیم ۵۱ درصد از سود خود و ۱۴۰ ریال سود به ازای هر سهم، بیشترین درصد سود را به سهامداران اختصاص داد. پس از آن الکتروماد، ۱۵۰ ریال سود به ازای هر سهم، معادل ۳۱ درصد سود خود را تقسیم کرد و در نهایت مجمع کارخانجات صنعتی و تولیدی اتمسفر بدون تقسیم سود برای سال مالی ۱۴۰۳ کار خود را به پایان رساند.

❖ گروه رایانه و فعالیت‌های وابسته

در مجامع سال ۱۴۰۳ گروه رایانه و فناوری اطلاعات، شرکت‌ها عملکردی متنوع در تقسیم سود داشتند؛ در صدر این فهرست، رویا با پرداخت سود نقدی ۲۳۵۰ ریالی و تقسیم ۹۹ درصدی، بیشترین بازدهی را برای سهامداران رقم زد. پس از آن شرکت های همکاران سیستم با ۲۰۰۰ ریال و ۹۸ درصد، رانفور با ۷۰۰ ریال و ۹۴ درصد، مداران با ۶۰۰ ریال و ۸۵ درصد، و پی‌پاد با ۶۶۷ ریال و ۸۳ درصد، در دسته شرکت های با تقسیم سود بالا قرار گرفتند.

در سطح متوسط، شرکت هایی چون توسن و تاپ با تقسیم سود حدود ۴۰ درصدی و پرداختی بین ۶۰ تا ۴۰۰ ریال، و همچنین سپیدار و افرا با ۲۵ درصد تقسیم سود و پرداختی ۸۵۱ و ۱۱۰ ریال، عملکردی قابل قبول داشتند. در پایین‌ترین سطح، شرکت هایی مانند آپ، فن آوا و تپسی با تقسیم سود ۱۰ تا ۱۶ درصدی و پرداختی کمتر از ۱۰۰ ریال، نشان‌دهنده سیاست‌های انقباضی یا تمرکز بر توسعه داخلی بودند.

❖ سود تقسیمی گروه منسوجات

در گروه منسوجات، نخریس با تصویب ۷۶ درصد تقسیم سود و پرداخت ۱۹۵۰ ریال به ازای هر سهم، در صدر سوده‌ترین شرکت این گروه قرار گرفت. پس از آن، نایاب با ۱۲ درصد تقسیم سود و پرداخت ۷۲ ریال در جایگاه دوم ایستاد، در حالی که نمخل هیچ سود نقدی برای سهامداران خود تصویب نکرد و از تقسیم سود صرف‌نظر کرد.

❖ حمل و نقل

در گروه حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات، شرکت حبندر با تصویب تقسیم سود ۷۶ درصدی و پرداخت ۱۴۰۰ ریال به ازای هر سهم، در صدر سوده‌ترین شرکت های این حوزه در سال ۱۴۰۳ قرار گرفت. پس از آن، توریل با ۵۳ درصد تقسیم سود و ۳۷۰ ریال پرداختی، و حاسا با ۵۱ درصد و ۱۳۰ ریال، در رتبه‌های دوم و سوم ایستادند. شرکت های حتوکا و جگهر نیز به ترتیب با تقسیم سود ۴۲ درصدی و ۱۶۰ ریال، و ۱۰ درصدی با ۴۳ ریال، عملکردی ضعیف‌تر در بازگشت نقدی سرمایه به سهامداران داشتند.

❖ لاستیک و پلاستیک

در گروه لاستیک و پلاستیک، پکرمان با تقسیم سود ۶۶ درصدی و پرداخت ۱۴۳۰ ریال به ازای هر سهم، در صدر سوده‌ترین شرکت های این حوزه در سال ۱۴۰۳ قرار گرفت. پس از آن، پسهند با ۶۱ درصد تقسیم سود و پرداخت ۲۶۰۰ ریال، پاسا با ۶۰ درصد و ۱۴۲۵ ریال، در رتبه‌های دوم و سوم ایستادند. در انتها، پلاسک با تقسیم سود ۱۱ درصدی و پرداخت ۶ ریال، عملکردی ضعیف‌تر در بازگشت نقدی سرمایه به سهامداران داشت.

❖ گروه مخابرات

شرکت همراه اول با تصویب تقسیم سود ۸۰ درصدی برای سهامداران خود، عنوان بالاترین درصد سود تقسیمی را در گروه مخابرات به خود اختصاص داد. بر این اساس، به ازای هر سهم شرکت همراه اول، مبلغ ۶۳۷ ریال سود نقدی به سهامداران پرداخت خواهد شد.

در رتبه دوم، اخبار با تقسیم سود ۷۵ درصدی و پرداخت ۴۰ ریال به ازای هر سهم قرار گرفت.



❖ استخراج زغال سنگ

در گروه شرکت های فعال در صنعت زغال سنگ، کربن با تقسیم سود ۷۵ درصدی و پرداخت ۱۴۸۰ ریال به ازای هر سهم، در صدر جدول سوده‌هی قرار گرفت. پس از آن، کپرو و کطیس هر دو با تقسیم سود ۵۰ درصدی و پرداختی ۸۸۰ و ۴۸۰ ریال، عملکردی متوسط داشتند. در مقابل، کزغال با تقسیم سود ۱۰ درصدی و پرداخت تنها ۱۵ ریال، کمترین میزان سود نقدی را به سهامداران خود اختصاص داد و در پایین‌ترین رتبه این گروه قرار گرفت.

❖ فلزات اساسی

در سال مالی ۱۴۰۳، شرکت های فلزات اساسی را می توان به سه دسته اصلی از نظر سود تقسیمی طبقه‌بندی کرد: دسته اول (سوده‌هی بالا) شامل شرکت هایی با تقسیم سود بالای ۸۰ درصد مانند فیاهنر با ۹۹ درصد و ۱۰۲۵ ریال، فسوژ با ۸۵ درصد و ۸۰۰ ریال، ارفع با ۸۴ درصد و ۲۲۰۰ ریال، فصبا با ۸۰ درصد و ۵۶۰ ریال، و فراور با ۷۹ درصد و ۸۰۰ ریال که عملکردی ممتاز داشتند؛ دسته دوم (سوده‌هی متوسط) شامل شرکت هایی با تقسیم سود بین ۴۰ تا ۷۰ درصد مانند فزربن (۷۱ درصد، ۲۵۰ ریال)، فولادامیر کبیر کاشان (۷۰ درصد، ۴۵۰ ریال)، فافزا و سیسکو (۶۲ درصد، به ترتیب ۱۰۴۰ و ۱۵۰ ریال)، فسپا (۶۱ درصد، ۵۰۰ ریال)، فغدیر (۶۴ درصد، ۳۸۰ ریال)، فروی (۵۳ درصد، ۱۶۰ ریال)، فسازان (۴۶ درصد، ۳۶۰ ریال)، فملی (۴۹ درصد، ۳۷۰ ریال)، فخاس (۴۰ درصد، ۲۸۰ ریال)، و فینتا (۴۳ درصد، ۱۱۹۰ ریال) که سود قابل قبولی به سهامداران پرداختند؛ و دسته سوم (سوده‌هی پایین) شامل شرکت هایی با تقسیم سود زیر ۳۲ درصد مانند کیمیا (۳۲ درصد، ۸۰ ریال)، فتوسا (۳۱ درصد، ۱۰۰ ریال)، جهان فولاد سیرجان (۳۰ درصد، ۶۸ ریال)، احیا (۳۰ درصد، ۲۱۸ ریال)، فگستر (۱۹ درصد، ۲۰۰ ریال)، فنورد (۲۰ درصد، ۲۲۰ ریال)، زنگان (۲۰ درصد، ۱۰۰ ریال)، فروسیلیس ایران (۱۱ درصد، ۳۰ ریال)، فروآلیاژ ایران (۱ درصد، ۱ ریال)، فولاد سپید فراب کویر (۱۰ درصد، ۱۷ ریال)، و مجتمع آهن و فولاد بافق (۱۰ درصد، ۱۸۵ ریال) که عملکرد ضعیف‌تری داشتند. در این میان، میدکو هیچ سود نقدی پرداخت نکرد و در پایین‌ترین رتبه سوده‌هی قرار گرفت.

❖ گروه کاشی و سرامیک

در این میان این گروه، کپارس با تقسیم ۷۱ درصد از سود خود و ۶۷۰ ریال، سود بیشترین درصد سود را به سهامداران اختصاص داد. کصدف نیز ۷۲ ریال سود به ازای هر سهم، معادل ۱۰ درصد تقسیم سود را تقسیم کرده است. شایان ذکر است، کهرام برای سهامدارانش سودی تقسیم نکرد.

❖ نهادهای مالی واسط

در گروه شرکت های فعال در حوزه ی فعالیت‌های کمکی به نهادهای مالی واسط در سال مالی ۱۴۰۳، تکمیا با تقسیم سود ۷۹ درصدی و پرداخت ۳۲۰ ریال به ازای هر سهم، در صدر جدول سوده‌هی قرار گرفت. پس از تنوین با ۵۸ درصد و ۲۶۰

تنها ۱۱ ریال به ازای هر سهم، عملکرد ضعیف‌تری در تقسیم سود نسبت به سایر شرکت های این گروه داشتند.

❖ برق، گاز، بخار و آب گرم

در مجمع عمومی سالیانه شرکت های فعال در حوزه انرژی و برق، بفجر با تقسیم سود نقدی ۳۰۰۰ ریالی معادل ۹۱ درصد، درخشان‌ترین عملکرد را داشت. پس از آن، بمینا با تقسیم سود ۷۰۰ ریالی معادل ۸۱ درصد، جایگاه دوم را به خود اختصاص داد. در سطح متوسط، بپیوند با ۴۱۰ ریال و ۵۰ درصد، و دماوند با ۱۸۰ ریال و ۲۶ درصد سود نقدی، عملکردی قابل قبول داشتند. در مقابل، بکهنوج و آبادا هیچ سودی در مجامع خود تقسیم نکردند و در پایین‌ترین سطح سوده‌هی این گروه قرار گرفتند.

❖ انبوه‌سازی، املاک و مستغلات

در گروه انبوه‌سازی و توسعه شهری، ثامید با تقسیم سود ۲۶۳ ریالی معادل ۴۷ درصد، و ثبهساز با ۳۴۰ ریال و ۴۹ درصد، عملکردی مطلوب و قابل توجه در بازدهی نقدی برای سهامداران داشتند. در مقابل، ثباغ با ۲۲۰ ریال و ۳۰ درصد، و ابنیه با تنها ۱۵ ریال و ۱۱ درصد، در سطح پایین‌تری از سوده‌هی قرار گرفتند.

❖ هتلداری ها

در گروه گردشگری، گکوثر با تقسیم سود ۲۶۰ ریالی معادل ۸۸ درصد، عملکردی ممتاز داشت. گشان با سود ۳۰۳ ریالی اما تنها ۱۰ درصد، سیاست متفاوتی در تخصیص سود داشت و آباد هیچ سودی تقسیم نکرد.

❖ استخراج کانه‌های فلزی

در گروه شرکت های معدنی، اپال با تقسیم سود ۱۵۵۰ ریالی معادل ۹۰ درصد، در صدر سوده‌هی قرار گرفت. پس از آن، فزر با ۴۷۰۰ ریال و ۸۷ درصد، و کنور با ۶۵۰ ریال و ۸۳ درصد، عملکردی قابل توجه داشتند. شرکت های تجلی، گکهر، کچاد و کگل نیز با سوده‌های بین ۷۵ تا ۷۹ درصد، بازدهی مناسبی را ثبت کردند. کمنگنز با ۲۲۰ ریال و ۴۹ درصد در سطح متوسط قرار گرفت، در حالی که کاما و وامیر با تقسیم سود تنها ۱۰ درصدی، پایین‌ترین رتبه‌های سوده‌هی را در این گروه به خود اختصاص دادند.

❖ سایر محصولات کانی غیر فلزی

در گروه شرکت های فعال در حوزه کخاک با تقسیم سود ۹۶ درصدی و پرداخت ۲۳۰۰ ریال به ازای هر سهم، در صدر جدول سوده‌هی سال ۱۴۰۳ قرار گرفت. پس از آن، کباده با ۷۶ درصد و ۱۷۰۰ ریال، و کیشیر با ۷۴ درصد و ۱۱۶۰ ریال، عملکردی قابل توجه داشتند. شرکت های کاذرو کتوکانیز با تقسیم سود حدود ۵۰ درصد و پرداختی بین ۱۳۰ تا ۲۹۰ ریال، در سطح قابل قبول قرار گرفتند. در سطح پایین‌تر، کسرا، کسپا و کایزد با تقسیم سود بین ۱۰ تا ۱۹ درصد و پرداختی کمتر از ۶۰ ریال، عملکردی متوسط داشتند. در مقابل، کفرا هیچ سود نقدی برای سهامداران خود در نظر نگرفت و در پایین‌ترین سطح سوده‌هی این گروه قرار گرفت.

ادامه از صفحه ۳

❖ خودرو و ساخت قطعات

در سال ۱۴۰۳، شرکت های خودرویی را می توان بر اساس درصد تقسیم سود به سه دسته اصلی طبقه‌بندی کرد: در دسته نخست، شرکت هایی با تقسیم سود بالا قرار دارند، مانند خبرنا با ۶۲ درصد و پرداخت ۶۰۰ ریال، خیمن با ۵۶ درصد و ۴۰۰ ریال، ختراک با ۴۴ درصد و ۲۶۶ ریال، خدیزل با ۴۱ درصد و ۱۲۰ ریال، و بهمن و خموتور هر دو با ۴۰ درصد به ترتیب ۱۱۰ و ۳۹۰ ریال سود نقدی. دسته دوم شامل شرکت هایی با تقسیم سود متوسط بین ۲۳ درصد تا ۳۲ درصد هستند، از جمله خعمر، خمجور، خمحر که، خفنر، فنر، خبهمن، خوساز و خزر که سوده‌هایی بین ۲۵ تا ۱۱۵ ریال پرداخت کرده‌اند. دسته سوم شرکت هایی با تقسیم سود پایین (۱۰ درصد تا ۲۰ درصد) را شامل می شود، مانند خزامیا، ختور، خچرخش، خپویش، خرینگ، خگستر، خاور، خشرق و ختوفا که سوده‌هایی بین ۷ تا ۸۰ ریال به ازای هر سهم پرداخت کرده‌اند. در مقابل، شرکت های خودرو، خسپا، خکاوه و خاذین هیچ سودی برای سال مالی ۱۴۰۳ تقسیم نکردند.

❖ لیزینگ‌ها

در صنعت لیزینگ، ولسکار با تقسیم کامل سود خالص و پرداخت ۳۶۶ ریال به ازای هر سهم، صدرنشین بی‌رقیب در سیاست تقسیم سود سال ۱۴۰۳ شناخته می شود. پس از آن، ولنوین با پرداخت ۲۸۵ ریال و اختصاص ۷۰ درصد از سود خالص، جایگاه دوم را به خود اختصاص داده و ایران با تقسیم ۴۰ ریال و ۵۱ درصد از سود خالص در رتبه سوم قرار گرفته است. در میان سایر شرکت ها، ولیهم با پرداخت ۱۹۰ ریال و ۴۰ درصد تقسیم سود، عملکرد قابل توجهی داشته، در حالی که ولگرد و ولراز به ترتیب با پرداخت ۴۰ و ۷ ریال و اختصاص ۲۲ درصد و ۱۰ درصد از سود خالص، در رده‌های پایین‌تر قرار دارند.

❖ گروه زراعت و خدمات وابسته

در صنعت دامپروری و کشاورزی، زشگزا و زشریف با تقسیم ۱۰۰ درصد سود خالص و پرداخت ۱۸۰۰ و ۸۹۰ ریال به ازای هر سهم، در صدر جدول تقسیم سود سال ۱۴۰۳ قرار گرفتند. پس از آن، زفجر با پرداخت ۲۵۰۰ ریال و اختصاص ۸۶ درصد سود، و زفکا با ۳۸۰ ریال و ۸۸ درصد تقسیم سود، عملکردی درخشان داشتند. تلیسه، زمگسا، زگلدشت، زقیام و زملارد نیز با درصدهای بالای تقسیم سود (بین ۶۴ درصد تا ۹۵ درصد) و پرداخت‌هایی متنوع از ۵۱ تا ۴۱۰۰ ریال، در رده‌های بعدی قرار گرفتند. در مقابل، زدشت و زپارس با تقسیم سود پایین‌تر (۵۱ درصد و ۱۰ درصد) در انتهای این فهرست جای گرفتند.

❖ محصولات غذایی و آشامیدنی

در صنعت غذایی، آردینه با تقسیم ۱۰۰ درصد سود خالص و پرداخت ۱۹۰۰ ریال به ازای هر سهم، پیش‌تاز بی‌رقیب در بازگشت سرمایه به سهامداران شناخته می شود. در دسته شرکت های با تقسیم سود بالا (۶۰ درصد تا ۷۷ درصد)، نام‌هایی چون غگل، غدام، نان، غصینو، غدیس، غمهر، غانیزان و غمایه به چشم می‌خورند که سوده‌هایی بین ۳۰ تا ۲۲۸۰ ریال پرداخت کرده‌اند. گروه متوسط با تقسیم سود ۴۰ درصد تا ۵۰ درصد شامل شرکت هایی مانند غپینو، غمینو، غشوگو، وبشهر و غسالم است. در انتهای فهرست، شرکت هایی با تقسیم سود پایین‌تر از ۳۰ درصد مانند عالیس، غبشهر، غویتا و غبهار قرار دارند که سوده‌هایی بین ۱۳ تا ۲۴۸ ریال پرداخت کرده‌اند. در این میان، غمارگ هیچ سودی تقسیم نکرده است.

❖ قند و شکر

در گروه «قند و شکر»، قهکمت با تقسیم سود چشمگیر ۹۶ درصدی و پرداخت ۷۰۰ ریال به ازای هر سهم، در صدر جدول سوده‌هی سال ۱۴۰۳ قرار گرفت. پس از آن، قصفها با تقسیم ۹۴ درصد سود و پرداخت ۱۷۰ ریال، و قزوین با تقسیم ۸۹ درصد سود و پرداخت ۱۰۰۰ ریال به ازای هر سهم، در رتبه‌های بعدی قرار گرفتند

❖ دستگاه‌های برقی

در گروه شرکت های فعال در صنعت برق و تجهیزات، بترانس با تقسیم سود ۲۵ درصدی معادل ۱۳۵ ریال به ازای هر سهم، در جایگاه نخست قرار گرفت. در سطح سوده‌هی متوسط، بنیرو با ۱۸ درصد و ۱۱۰ ریال، و بایکا با ۲۱ درصد و ۷۰ ریال به سهامداران خود سود پرداخت کردند. در دسته سوده‌هی پایین‌تر، بسویچ با ۱۵ درصد و ۱۱۰ ریال و بکام با ۱۰ درصد و

تصویر مالی شرکت های بورسی پس از سال ۱۴۰۳؛ از نقدینگی تا استراتژی های افزایش سرمایه

محمد مهاجر

تحلیگر کارگزاری پیشرو

پروژه های توسعه ای تشویق کرد. همچنین، نوسانات نرخ ارز و سیاست های ارزی، به ویژه در صناعی مانند پتروشیمی، نقش مهمی در تصمیم گیری درباره تقسیم سود و سرمایه گذاری داشتند. در نتیجه، در برخی صنایع شاهد کاهش سهم سود نقدی و افزایش منابع تخصیص یافته به افزایش سرمایه و تقویت زیرساخت ها بودیم. تفاوت سیاست های تقسیم سود و افزایش سرمایه در صنایع مختلف ویژگی های مالی و عملیاتی هر صنعت باعث تفاوت در رویکردهای تقسیم سود و افزایش سرمایه شده است. به طور کلی:

بانک ها به دلیل مقررات سختگیرانه و الزامات کفایت سرمایه، سود نقدی کمتری پرداخت کردند و تمرکز بیشتری بر افزایش سرمایه و حفظ ساختار مالی داشتند که باعث کاهش ریسک و ارتقای پایداری بانک ها شد. پتروشیمی ها با توجه به درآمدهای ارزی پایدار و سودآوری بالا، درصد قابل توجهی از سود به صورت نقدی تقسیم شد، اما بخش قابل توجهی نیز برای توسعه پروژه ها حفظ گردید که تعادل مناسبی بین بازده سهامداران و رشد بلندمدت ایجاد کرد. فلزات و معادن به دلیل هزینه های سرمایه ای بالا و نیاز مستمر به تأمین مالی پروژه های توسعه ای، بخش عمده ای از سود برای افزایش سرمایه و تقویت ظرفیت تولید نگه داشته شد و نسبت تقسیم سود نقدی پایین تر بود. همچنین شرایط بازار جهانی فلزات تأثیر مستقیم بر این سیاست ها داشت. این تفاوت ها ناشی از تعامل عوامل متعددی از جمله وضعیت مالی شرکت ها، سیاست های کلان اقتصادی، فشارهای نظارتی و استراتژی های مدیریتی هر صنعت است که نهایتاً شکل دهنده سیاست های تقسیم سود و سرمایه گذاری آن ها می باشد

نتیجه گیری

مجموع عمومی سال ۱۴۰۴ منعکس کننده دوره ای از تحول در سیاست های مالی شرکت های بورسی بود که در آن تلاش شد تعادلی مناسب بین منافع کوتاه مدت سهامداران و نیازهای توسعه ای شرکت ها برقرار شود. تأثیر سیاست های دولت و بانک مرکزی در جهت گیری تصمیمات تقسیم سود کاملاً مشهود بود و شرکت ها با نگرشی هوشمندانه و محافظه کارانه تر به موضوع تقسیم سود و افزایش سرمایه پرداختند. تفاوت رویکرد صنایع مختلف نیز نشان دهنده درک عمیق از شرایط خاص هر حوزه و تلاش برای بهینه سازی استفاده از منابع مالی به منظور تضمین رشد پایدار است. در نهایت، چنین سیاست هایی می توانند موجب بهبود عملکرد بازار سرمایه و افزایش اعتماد سرمایه گذاران در سال های آتی شوند.

یکی از رویدادهای مهم و تأثیرگذار در بازار سرمایه ایران، برگزاری مجامع عمومی شرکت های بورسی است که علاوه بر تصویب صورت های مالی، تصمیمات کلیدی درباره سیاست های تقسیم سود و افزایش سرمایه اتخاذ می شود. اهمیت این مجامع به دلیل نقش مستقیم آن ها در تعیین بازدهی سهامداران و تأمین مالی پروژه های توسعه ای است. مجامع سال ۱۴۰۴، که براساس عملکرد مالی سال ۱۴۰۳ برگزار شدند، تصویری دقیق از وضعیت مالی و رویکردهای مدیریتی شرکت ها در شرایط اقتصادی فعلی ارائه می دهند. هدف این مقاله تحلیل روند تقسیم سود، بررسی تأثیر سیاست های دولت و بانک مرکزی و تحلیل تفاوت سیاست ها در صنایع مختلف است

روند تقسیم سود و ارزیابی مجامع سال ۱۴۰۴

مجمع های عمومی در سال ۱۴۰۴ نشان دادند که بیشتر شرکت ها تمایل داشتند سود نقدی بیشتری به سهامداران پرداخت کنند. بهبود شرایط بازارهای جهانی، افزایش نقدینگی و بهبود نسبی فضای اقتصادی به ویژه در صناعی مانند پتروشیمی، فلزات و سرمایه گذاری، امکان پرداخت سود نقدی بالاتری را برای شرکت ها فراهم کرد. مجامع با شفافیت و پاسخگویی مناسب برگزار شدند که این امر به افزایش اعتماد سرمایه گذاران و مشارکت بیشتر آنان منجر شد. با این حال، شرکت هایی که پروژه های بلندمدت و سرمایه گذاری های گسترده ای در دست اجرا داشتند، بخشی از سود خود را برای تأمین مالی این طرح ها حفظ کردند؛ رویکردی که نشان دهنده تعادل میان نیازهای توسعه ای شرکت و منافع سهامداران است. تأثیر سیاست های دولت و بانک مرکزی بر تقسیم سود سیاست های کلان اقتصادی دولت و بانک مرکزی تأثیر قابل توجهی بر تصمیمات تقسیم سود شرکت ها داشتند. بانک مرکزی با وضع محدودیت هایی بر پرداخت سود نقدی بانک ها، هدف خود را حفظ سلامت مالی و جلوگیری از ریسک های سیستماتیک قرار داد؛ این محدودیت ها بانک ها را به سمت رویکرد محافظه کارانه تر و تمرکز بر افزایش سرمایه سوق داد. از سوی دیگر، سیاست های دولت در مدیریت نقدینگی و کنترل تورم، شرکت ها را به حفظ سود انباشته و استفاده از آن در

بازار سرمایه در تابستان؛ امیدهای اوره، تردیدهای بانکی

محمد سرلک

مدیر سرمایه گذاری شرکت

سبدگردان نهایت نگر

در گزارش های فصل بهار، گروه اوره به عنوان زیرمجموعه های گروه شیمیایی، عملکردی متوسط از خود به جا گذاشته است. با توجه به افزایش قیمت جهانی اوره، انتظار می رود این شرکت ها در ماه های تیر و مرداد، گزارش های مطلوب تری ارائه دهند. همچنین، با توجه به کاهش نرخ گاز در فصل تابستان، احتمال اینکه عملکرد آن ها در این فصل تقویت شده و نتایج مالی قابل توجهی ثبت شود، بسیار زیاد است.

در گروه بانکی، هزینه های عمومی و اداری در صورت های مالی بانک ها با رشد قابل توجهی همراه بوده است. برای جبران این هزینه ها، اغلب تلاش شده تا از سود حاصل از تسعیر ارز بهره گیری شود. با این حال، به نظر می رسد این صنعت، با توجه به ریسک های ناشی از تحریم ها، فعلاً گزینه مناسبی برای سرمایه گذاری نباشد؛ به ویژه در مورد بانک های بزرگ که بیشترین تأثیرپذیری را از فضای تحریمی و محدودیت های بین المللی دارند.

در گروه برق، با توجه به ورود کشور به فاز توسعه نیروگاه ها و تمرکز مضاعف دولت و بخش خصوصی بر این صنعت در پی ناترازی های موجود، به نظر می رسد این حوزه از چشم انداز مطلوب تری در آینده برخوردار باشد.

ظرفیت سازی جدید و برنامه ریزی برای رفع ناتعادلی ها، موجب شده توجه بیشتری به توسعه زیرساخت های برق معطوف شود و همین امر پتانسیل رشد و سرمایه گذاری در این صنعت را تقویت کرده است.

در گروه دارو، گزارش های فصل بهار بسیار مطلوب بوده است و با توجه به مجوز افزایش نرخ هایی که طی چند ماه گذشته برای محصولات خود دریافت کرده اند، انتظار می رود در ماه های آتی نیز عملکرد مناسبی از خود نشان دهند.

استراتژی سرمایه گذاری در سهام طی چند ماه آینده، با در نظر گرفتن مدیریت سرمایه و ریسک های سیاسی و نظامی موجود در فضای کشور، باید به گونه ای تنظیم شود که ۲۰ تا ۳۰ درصد از سرمایه در سهام DPS محور تخصیص یابد. با توجه به اینکه علاوه بر ریسک های سیاسی، ریسک انرژی نیز به صورت گسترده بر صنایع انرژی بر سایه افکنده است، این صنایع فعلاً گزینه مناسبی برای سرمایه گذاری محسوب نمی شوند.

در کل، با توجه به انتشار اوراق تبعی و اجرای طرح همیار برای بازار، نشانه هایی از عزم و اراده بازارساز در جهت حمایت از بازار مشاهده می شود. اما باید دید توان بازارساز برای حمایت از بازار در برابر فشارها و ریسک های سیستماتیک موجود در بازار، بیشتر خواهد بود یا اینکه بازار همچنان با حجم پایین و چشم اندازی ضعیف به مسیر خود ادامه خواهد داد.

بانک صادرات ایران در سال ۱۴۰۳ با افزایش تسهیلات بیشتر به دولت و فعالیت در خرید اوراق مشارکت نقش قابل توجهی در توسعه کشور و تأمین نقدینگی فعالیت دولت ارائه کرده است که در ادامه به تفصیل بیان می گردد.

بانک صادرات ایران یکی از بانک های پیشرو در نظام مالی کشور است که نقش کلیدی در مبادلات و ارائه خدمات بانکداری دارد. این بانک در سال ۱۴۰۳ با ارائه تسهیلات بیشتر نسبت به دوره های مشابه، در جهت توسعه کشور نقش خود را ایفا کرد. در این دوره، مطالبات و صادرات از بانک ها و سایر مؤسسات اعتباری غیربانکی با رشد ۵۶ درصدی به مبلغ ۱،۲۰۵،۷۶۱،۷۸۵ میلیون ریال افزایش یافت.

وبصادر با ارائه تسهیلات به اشخاص غیر دولتی در سال ۱۴۰۳، مبلغ تسهیلات این حوزه را با رشد ۵۲ درصدی به مبلغ ۸،۶۸۲،۶۹۱،۳۲۹ میلیون ریال رساند؛ در حالی که مبلغ تسهیلات به اشخاص غیر دولتی نسبت به سال ۱۴۰۲ با کاهش ۱۹ درصدی همراه و به ارزش ۵،۵۴۱،۲۵۴ میلیون ریال کاهش یافت.

مطالبات این بانک از دولت نیز در سال ۱۴۰۳ با رشد ۳۹ درصدی همراه بود که کل مبلغ این مطالبات در پایان سال ۱۴۰۳ به رقم ۱،۲۶۷،۲۰۲،۴۰۴



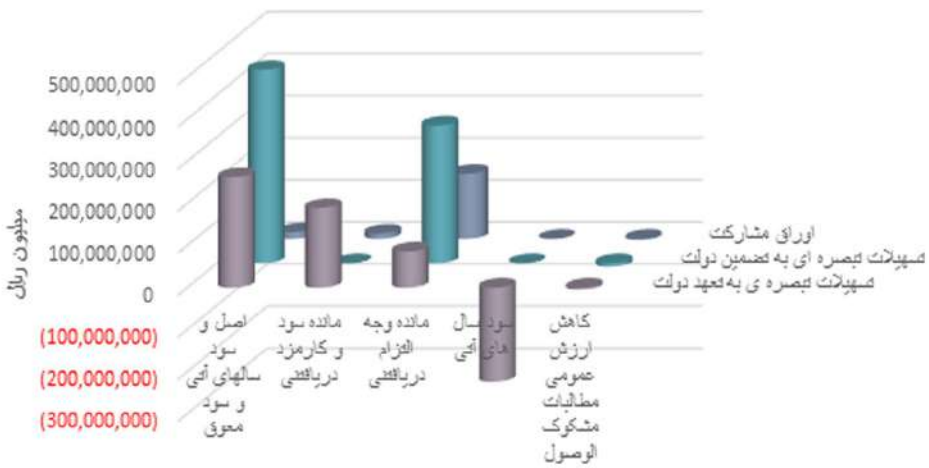
میلیون ریال ثبت شد. این مطالبات که شامل سه بخش اوراق مشارکت به ارزش ۱۷۹،۶۹۶،۰۴۸ میلیون ریال، تسهیلات به تضمین دولت به ارزش ۷۷۸،۱۷۳،۵۹۳ میلیون ریال و تسهیلات به تعهد دولت به مبلغ ۳۰۹،۳۳۲،۷۶۳ میلیون ریال می باشد، شامل بخش های اصل و سود سالهای آتی و سود معوق، مانده سود و کارمزد دریافتی، مانده وجه التزام

نقش آفرینی وبصادر در حمایت از پروژه های کلان اقتصادی کشور

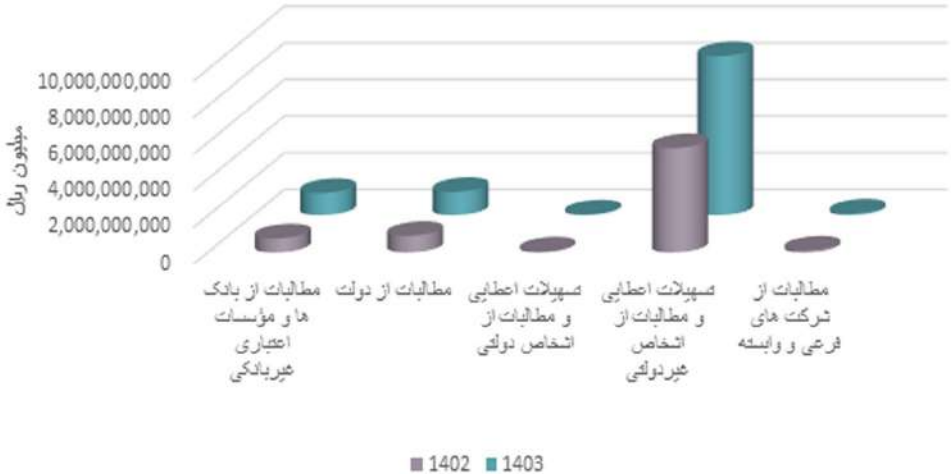
دریافتنی، سود سال های آتی و مطالبات مشکوک الوصول بانک از دولت است. همچنانکه در نمودار زیر مشاهده می شود، ۱۵،۵۹۰،۹۶۸ میلیون ریال از مبلغ اوراق مشارکت مربوط به اصل و سود سالهای آتی اوراق است. در این دوره، مانده سود و کارمزد دریافتی بانک صادرات در حوزه اوراق مشارکت به مبلغ ۱۲،۴۷۴،۳۸۳ میلیون ریال رسید و وجه التزام دریافتی نیز به ارزش ۱۵۴،۳۶۷،۱۸۵ میلیون ریال ثبت شد. این بانک با توجه به استانداردهای حسابداری ۲،۷۳۶،۴۸۸ میلیون ریال از مطالبات خود از اوراق مشارکت را به عنوان مطالبات مشکوک الوصول درج کرد.

از سوی دیگر، مبلغ اصل و سود سالهای آتی و سود معوق مربوط به تسهیلات به تضمین دولت به مبلغ ۴۵۹،۴۴۰،۸۸۴ میلیون ریال رسید که وجه التزام آن را ۳۲۷،۱۰۴،۰۰۱ میلیون ریال تعیین شد. در این دوره، ارزش اصل و سود سالهای آتی و سود معوق مربوط به تسهیلات تبصره ای به تعهد دولت نیز به مبلغ ۲۶۲،۵۱۴،۰۶۵ میلیون ریال ثبت شد که در کنار آن مانده سود و کارمزد دریافتی وبصادر نیز به ارزش ۱۸۹،۳۴۱،۷۱۱ میلیون ریال تعیین گردید. لازم به ذکر است، مانده وجه التزام دریافتی وبصادر برای تسهیلات تبصره ای به تعهد دولت در پایان سال ۱۴۰۳ به مبلغ ۸۶۰،۴۵،۹۱۷ میلیون ریال بود.

مطالبات وبصادر از دولت در سال ۱۴۰۳



مقایسه روند مطالبات و تسهیلات وبصادر



نبرد با حساب‌های پنهان

امیر حسین نصر

مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سبدگردان امید نهایت‌نگر

تقریباً از ابتدای سال ۱۴۰۳ عوامل اقتصادی و از همه مهمتر افزایش نرخ سودهای بانکی (که توسط بانک مرکزی از بهمن ماه ۱۴۰۲ استارت خورده بود) منجر به افزایش نرخ سود یونیت‌های عادی و کاهش قیمت سهام در بازار و در نتیجه کاهش بیشتر جذابیت صندوق‌های اهرمی (ناشی از افت قیمت سهام و افزایش هزینه‌های استقرار) گردید. حساب صندوق‌های اهرمی که به حوالی بالای ۱۰ درصد مثبت نیز رسیده بود از ابتدای سال ۱۴۰۳ شروع به کاهش کرد.

از نیمه‌های فروردین ۱۴۰۳ و همزمان با حمله هوایی اسرائیل به کنسولگری ایران در دمشق و در ادامه سقوط هلیکوپتر رئیس‌جمهور و تشدید ریسک‌های سیستماتیک در بازار، محدودیت دامنه نوسان این صندوق‌ها نیز به دستور سازمان آغاز گردید. این موضوع بدلیل نسبت اهرمی بالا عملاً باعث تاخیر در بروز رسانی قیمت به ناو این صندوق‌ها گردید؛ بدین معنی که در شرایط افت سهام، بدلیل اهرم بالاتر و دامنه نوسان برابر سهام، روزهای بیشتری در صف فروش قرار داشته که منجر به کاهش نقد شوندگی سرمایه‌گذاران یونیت‌های ممتاز و در نتیجه کاهش جذابیت اهرمی‌ها گردید.

همزمان با شدت یافتن ریسک‌های سیاسی در نیمه‌های مرداد پارسل و پس از ترور شهید هنیه در تهران که منجر به ریزش بازار سهام گردید، حساب صندوق‌های اهرمی عملاً وارد محدوده منفی شد. (بدیهی است به دلیل وجود ضریب اهرمی بالا، اقبال به این صندوق‌ها در دوره افت سهام کاهش بیشتری می‌یابد)

این حساب تا نیمه‌های اردیبهشت اسماًل نیز تا محدوده ۶ درصد منفی در نوسان بود تا اینکه در این زمان با تصویب کاهش ضریب اعتباری صندوق‌های اهرمی توسط کمیته پایش ریسک سازمان (کاهش ضریب اعتباری صندوق‌های اهرمی از ۷۰ درصد به ۳۷.۵ درصد) که البته بدلیل ماهیت اهرمی و ریسک بیشتر این صندوق‌ها تصمیم منطقی و درستی بوده است، باعث کاهش جذابیت این صندوق‌ها برای معامله‌گران اعتباری و تشدید خروج پول و در نتیجه افزایش حساب منفی آنها گردید.

مبنی بر خرید بلوکی سهام این صندوق‌ها توسط صندوق توسعه و در مقابل خرید و ابطال واحدهای قابل معامله توسط صندوق‌ها اتخاذ شد.

با وجود تمامی اقدامات حمایتی صورت گرفته، متأسفانه ریسک‌های موجود در صندوق‌های اهرمی همچنان پابرجا هستند و در برخی موارد حتی به تسری این مخاطرات به کلیت بازار سرمایه کشور انجامیده‌اند. این چرخه ناپایدار به شکل مداوم تکرار شده و نشانه‌ای از پایان آن دیده نمی‌شود.

در این میان، فعالان بازار با راه‌ها بر ساختارهای ناکارآمد این صندوق‌ها و ضرورت اعمال اصلاحات بنیادین در بخش‌هایی از سازوکار آنها تأکید کرده‌اند؛ با این حال، توصیه‌ها و هشدارهای تخصصی تاکنون نادیده گرفته شده‌اند و شاهد هیچ اقدام عملی یا اصلاح مؤثری از سوی نهادهای مسئول نبوده‌ایم.

وجود ریسک‌های بالای سیاسی همزمان با تصمیمات خلق الساعه اقتصادی و از طرفی نسبت‌های بالای اهرمی، ریسک مارجین شدن این صندوق‌ها را افزایش داده و لازم است همزمان با افزایش دامنه نوسان، به جهت کنترل ضریب اهرمی نیز محدودیت‌های بیشتری بر صدور واحدهای عادی این صندوق‌ها اعمال گردد.

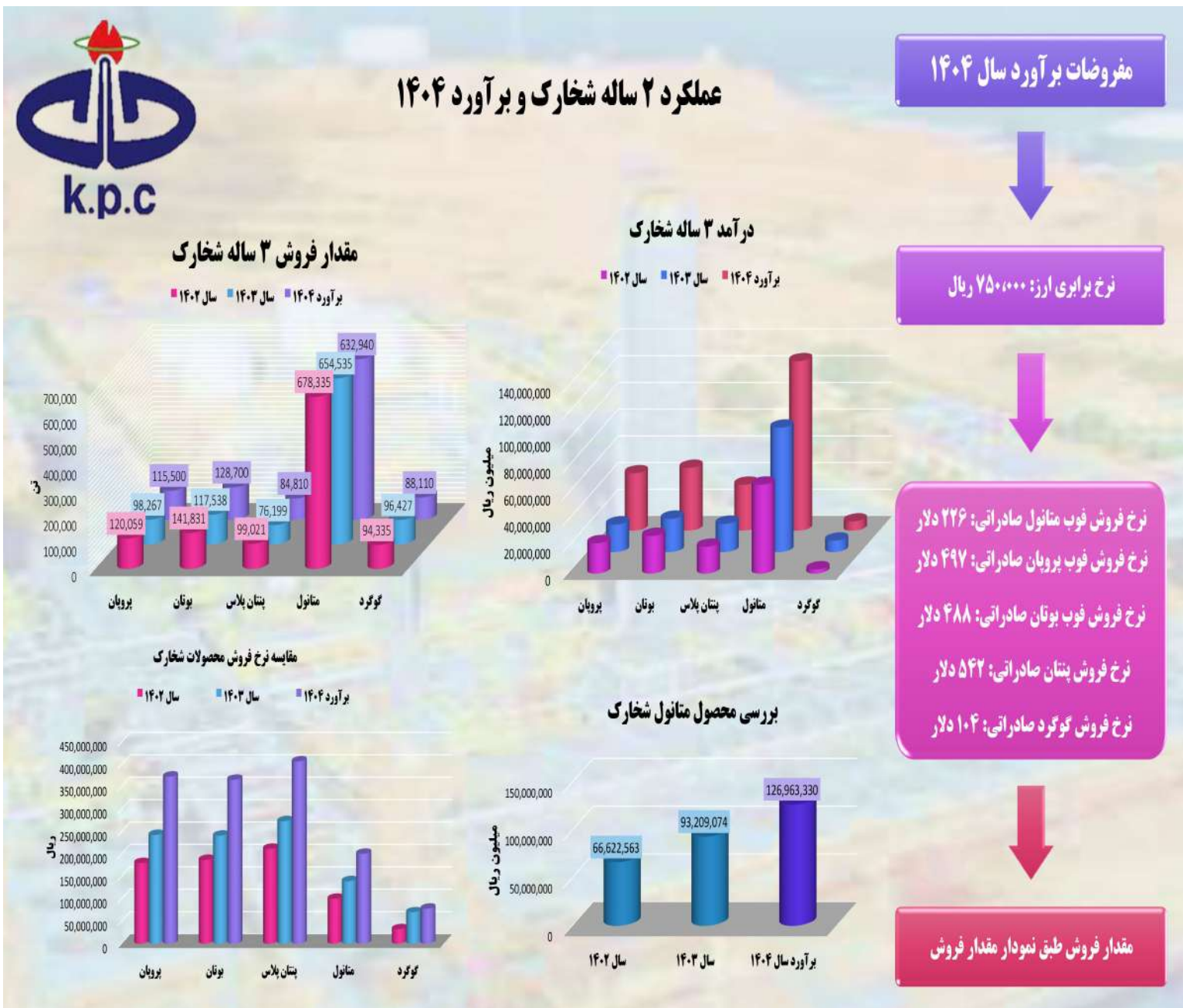
در موج‌های نزولی بازار، کاهش ارزش واحدهای ممتاز به‌طور طبیعی منجر به افزایش فزاینده نسبت و ضریب اهرمی صندوق‌های سرمایه‌گذاری اهرمی می‌شود. بر اساس الزامات مندرج در اساسنامه، حداکثر نسبت اهرمی مجاز در حال حاضر عدد ۲ تعیین شده است.

با این حال، در صندوق «نارنج»، این نسبت در زمان تنظیم این گزارش به عدد بی‌سابقه ۲.۳ رسیده است (که بر اساس فرمول ضریب اهرمی کلاسیک معادل ضریب ۳.۳ خواهد بود). این میزان بالای اهرم می‌تواند ریسک نکول واحدهای عادی صندوق را به شکل قابل توجهی افزایش داده و نگرانی‌های جدی رادر خصوص پایداری ساختار مالی آن برانگیزد..

در شرایط کنونی، صندوق‌های اهرمی بیش از هر زمان دیگری برای خروج از بحران نیازمند اتخاذ تصمیمات شجاعانه از سوی سازمان بورس هستند. اصلاحات ساختاری، به‌ویژه در فرآیند صدور و ابطال واحدها، می‌تواند نقش مهمی در کنترل ضرایب اهرمی ایفا کند.

همچنین بازنگری در دامنه نوسان این صندوق‌ها، با هدف تسریع در انطباق قیمت بازار با ارزش خالص دارایی‌ها (NAV)، از اهمیت بالایی برخوردار است. این اقدامات، علاوه بر افزایش نقدشوندگی، مانع از شکل‌گیری حساب‌های قیمتی در واحدهای صندوق‌های اهرمی خواهد شد.

شخارک با صادرات و تسعیر رکورد زد



صندوق‌هایی با ضریب انفجار بالا؛ خطر پنهان در پشت سودهای چندبرابر

افزایش می‌یابد زیرا ارزش واحدهای ممتاز کاهش می‌یابد و این باعث می‌شود کوچک‌ترین افت بازار، زبانی چندبرابری به صندوق تحمیل کند. سوم، در روندهای صعودی، افزایش ارزش واحدهای ممتاز سبب می‌شود ضریب اهرمی کاهش یابد و بازدهی صندوق کمتر از انتظار شود. چهارم، تغییرات مدیریتی در ضریب اهرمی برای کنترل ریسک، گاه روند تصمیم‌گیری را برای سرمایه‌گذار پیچیده‌تر و پریسک‌تر می‌سازد در این بین مقایسه بین نمودار صندوق مفید و صندوق شاخصی آرام مفید و شاخص کل بورس شایان توجه است:

بنابر این، پاسخ روشن است: ساختار فعلی صندوق‌های اهرمی با ضریب بالا در بازارهای پرنوسان دوام ندارد. هرچه شدت نوسانات بازار بیشتر شود، ضریب اهرمی نیز بی‌ثبات‌تر می‌شود و صندوق‌ها را در معرض زیان‌های سنگین و حتی خطر انحلال قرار می‌دهد. طبعاً با توجه به ریزش شدید این صندوق‌ها در ماه اخیر و نزدیک شدن برخی از آن‌ها به نقطه انحلال، مسلم است که با وقوع ریسک سیستماتیک دیگری، این مهم با احتمال بالایی به وقوع خواهد پیوست.

انحلال صندوق‌های اهرمی، تبعاتی فراتر از زیان مستقیم سرمایه‌گذاران در پی خواهد داشت و می‌تواند اعتماد عمومی به بازار سرمایه را به‌شدت تضعیف کند. نخست، بسیاری از سرمایه‌گذاران خرد که بدون شناخت کافی از ریسک‌های صندوق‌های اهرمی وارد این بازار شده‌اند، در صورت زیان سنگین یا بلوکه‌شدن دارایی‌هایشان، نگاه منفی و بی‌اعتمادی عمیقی نسبت به کل بازار سرمایه پیدا خواهند کرد. دوم، این اتفاق موجب می‌شود سرمایه‌گذاران از سایر ابزارهای مالی نوین، مانند صندوق‌های سهامی، مختلط یا حتی درآمد ثابت نیز فاصله بگیرند و ترجیح دهند دوباره به سمت سپرده‌گذاری بانکی یا بازارهای غیرمولد حرکت کنند سوم، فرهنگ سرمایه‌گذاری غیرمستقیم آسیب می‌بیند؛ در سال‌های اخیر تلاش زیادی شده تا مردم به‌جای معاملات مستقیم و هیجانی، به ابزارهای حرفه‌ای مانند صندوق‌ها اعتماد کنند. شکست یا انحلال صندوق‌های اهرمی، این روند را معکوس خواهد کرد.

چهارم، هراس از تکرار چنین بحران‌هایی می‌تواند باعث خروج نقدینگی از بازار سرمایه شود و فشار فروش در سایر نمادها نیز تشدید گردد. به‌طور کلی، انحلال صندوق‌های اهرمی صرفاً یک شکست محدود نیست، بلکه ضربه‌ای جدی به اعتبار بازار سرمایه و توسعه ابزارهای مالی محسوب می‌شود. طبعاً در شرایط فعلی که برخی صندوق‌ها به آستانه انحلال نزدیک شده‌اند، با وقوع ریسک سیستماتیک دیگری، احتمال تحقق این سناریو بسیار بالا خواهد بود.



اخیر به‌نوعی دچار نوعی شیفت رفتاری شده است؛ به‌گونه‌ای که بخشی از سرمایه‌گذاران، صندوق‌های اهرمی را به‌عنوان ابزار اصلی سرمایه‌گذاری قلمداد می‌کنند و حتی برخی افراد با دانش محدود، با تصور سودهای چندبرابری، بخش عمده سرمایه خود را به این صندوق‌ها اختصاص داده‌اند. این تفاوت رویکرد، ریشه اصلی آسیب‌پذیری شدید بازار ایران در دوره‌های افت ناگهانی شاخص است؛ زیرا سرمایه‌گذاران خرد در ایران برخلاف آمریکا، تصور درستی از ماهیت پریسک صندوق‌های اهرمی ندارند.

در نتیجه، تجربه بازار آمریکا یک پیام روشن دارد: صندوق‌های اهرمی، اگر چه جذاب و پرهیجان هستند، اما در بزرگ‌ترین بازار مالی جهان هم هرگز جایگزین سرمایه‌گذاری کلاسیک نشده‌اند و سهم آن‌ها از کل بازار، بسیار محدود است.

هیچ‌کس تصور نمی‌کرد صندوق‌های اهرمی پس از ظهورشان در بازار سرمایه ایران، تا این اندازه مورد استقبال قرار گیرند؛ اما تجربه نشان داده این ابزارها هرگز برای سرمایه‌گذاری بلندمدت به علل زیر مناسب نیستند:

نخست، واحدهای عادی صندوق‌های اهرمی حتی در شرایط رکودی گاه بازدهی بالایی نشان می‌دهند که سرمایه‌گذاران را به‌اشتباه به ماندن بلندمدت در این صندوق‌ها ترغیب می‌کند. دوم، در روندهای نزولی، ضریب اهرمی به‌طور فزاینده

امیر محمد شاه بالایی

کارشناس مشتقه شرکت سرمایه‌گذاری آوانگارد

کمتر کسی گمان می‌برد که با آغاز فعالیت صندوق اهرمی کاریزما در آذرماه سال ۱۴۰۰، این ابزار نوین مالی بتواند در مدت کوتاهی چنین جایگاهی در میان سرمایه‌گذاران یابد و موجی از استقبال و توجه را نسبت به صندوق‌های اهرمی در بازار سرمایه ایران برانگیزد. در طی این دوره بعد از کاریزما، سازیز نهادهای مالی نیز با پذیره نویسی‌های صندوق‌های اهرمی خود، بازار اهرمی‌ها را حسابی داغ کردند. هرچند صندوق‌های اهرمی طی سال‌های اخیر در ایران به ابزاری پرترفدار تبدیل شده‌اند، اما مقایسه بازار سرمایه ایران با بازارهای توسعه‌یافته‌ای همچون آمریکا نشان می‌دهد که تب صندوق‌های اهرمی در خود آمریکا هرگز به حدی نبوده که این ابزار بر کل بازار سایه بیفکند. بر اساس داده‌های وبسایت‌های تخصصی ETF مانند ETFDB.COM و ETF.COM، ارزش دارایی‌های تحت مدیریت (AUM) صندوق‌های اهرمی در بازار آمریکا حدود ۹۰ تا ۱۰۰ میلیارد دلار برآورد می‌شود. این در حالی است که کل ارزش دارایی‌های صندوق‌های ETF در آمریکا بیش از ۸ هزار میلیارد دلار است. به عبارت دیگر، صندوق‌های اهرمی تنها حدود ۱ تا ۱.۲ درصد از کل ارزش صندوق‌های قابل معامله (ETF) را در اختیار دارند.

در بعد معاملات نیز اگرچه برخی صندوق‌های اهرمی مانند TQQQ، SOXL یا TSLL در فهرست صندوق‌های پرمعامله قرار دارند و گاهی حجم معاملات روزانه بالایی را تجربه می‌کنند، اما در مجموع، ارزش معاملات آن‌ها در برابر معاملات صندوق‌های سهامی کلاسیک یا ETF‌های بزرگ شاخص‌محور مانند SPY یا IVV بسیار ناچیز است. برای مثال ETF عظیمی مثل SPY به تنهایی روزانه بیش از ۲۰ میلیارد دلار معامله می‌شود، در حالی که مجموع معاملات اغلب صندوق‌های اهرمی به چند میلیارد دلار در روز محدود است. در بورس ایران اما این موضوع کاملاً برعکس است به طوری که ارزش معاملات صندوق اهرمی کاریزما در برخی از روزهای پرونق بازار به بیش از ۱۰ درصد کل ارزش معاملات بورس می‌رسید.

این مقایسه نشان می‌دهد که در بازار آمریکا، صندوق‌های اهرمی هرگز جایگزین سرمایه‌گذاری کلاسیک نشده‌اند و همچنان ابزارهای جانبی برای سرمایه‌گذاران ریسک‌پذیر به شمار می‌آیند. حتی معامله‌گران حرفه‌ای و الگوریتمی نیز این صندوق‌ها را صرفاً برای پوشش ریسک یا معاملات کوتاه‌مدت به کار می‌برند، نه به‌عنوان جایگزینی برای سرمایه‌گذاری بلندمدت. در مقابل، بازار سرمایه ایران طی دو سال

درآمد ۷۱۳ هزار میلیارد ریالی بوعلی در ۱۴۰۳ با افزایش ۳۴ درصدی؛ پیش‌بینی رشد درآمد با توسعه بازار فروش

ریالی، از سایر بخش‌ها نیز درآمد ۸۵ هزار و ۱۹۲ میلیارد ریالی را کسب کرد که نسبت به سال گذشته بارش ۳۲۲ درصدی همراه بوده است. نتیجه این اقدامات کسب سود عملیاتی ۱۳۹ هزار و ۶۸۱ میلیارد ریالی شد که نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۲ به میزان ۲۹ درصد افزایش یافت. این شرکت با کسب درآمد ۱۶ هزار میلیارد ریالی از سایر منابع غیرعملیاتی که نسبت به سال گذشته با افزایش ۴۵ درصدی همراه بود، توانست سود خالص خود را بارش ۲۹ درصد به ارزش ۱۳۲ هزار و ۴۲۰ میلیارد ریال برساند. و در نهایت با سرمایه ۱۴ هزار و ۳۵۰ میلیارد ریالی برای هر سهم سود پایه ۹ هزار و ۳۶۶ ریالی محقق نماید.

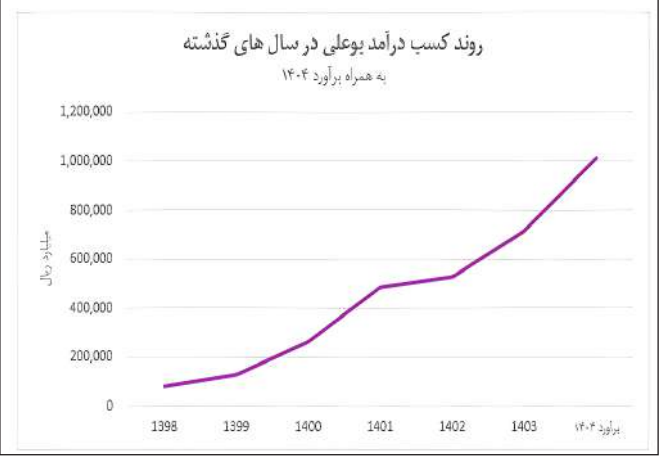
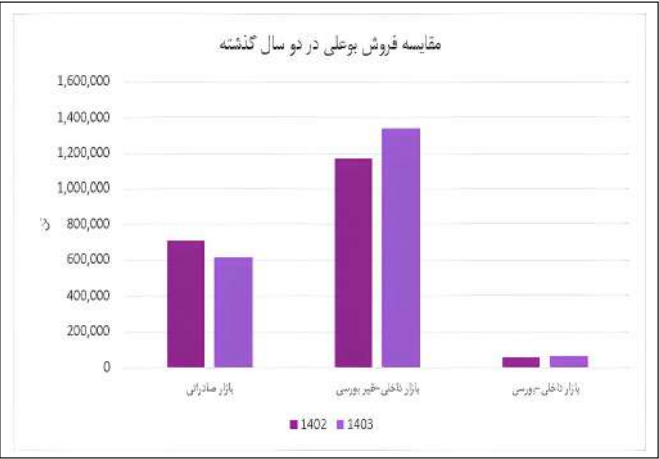
بوعلی در ۵ سال گذشته موفق به رشد درآمد حاصل از فروش خود شده است به طوری که در سال ۱۳۹۸ از فروش محصولات خود درآمد ۸۰ هزار و ۴۵۲ میلیارد ریالی را کسب کرد و آن را در سال ۱۳۹۹ بارش ۶۳ درصدی به مبلغ ۱۳۱ هزار و ۳۹۸ میلیارد ریال رساند. این رشد در سال ۱۴۰۰ نسبت به سال ۱۳۹۹ به میزان ۱۰۰ درصد محقق شد و در سال ۱۴۰۱ به میزان ۸۴ درصد رخ داد. بوعلی در سال ۱۴۰۲ نیز توانست درآمد عملیاتی خود را به میزان ۹ درصد رشد دهد.

بوعلی در سال ۱۴۰۳ ارزش مطالبات خود از دولت را به رقم ۵۵ هزار و ۷۵۵ میلیارد ریال رساند که نسبت به سال ۱۴۰۲ با افزایش ۴ درصدی همراه شد. شرکت پتروشیمی بوعلی سینا ضمن توسعه و رشد بخش عملیاتی خود، طی سال ۱۴۰۳ درآمد ۵ هزار و ۱۹۱ میلیارد ریالی از شرکت پتروشیمی تندگویان، درآمد ۵۸۵ میلیارد ریالی از شرکت پتروشیمی مارون و درآمد ۱۲ میلیارد ریالی از سایر شرکت‌های خارج از بورس کسب کرد در حالی که طی سال ۱۴۰۲ تنها درآمد سود سهام از سرمایه‌گذاری در شرکت پتروشیمی تندگویان دریافت کرد.

توسعه سبد سرمایه‌گذاری بوعلی

این شرکت در سال ۱۴۰۳ موفق شد با خرید ۲ میلیارد و ۱۵۸ میلیون سهام باشگاه استقلال، مالکیت ۲۰ درصد این شرکت را به ارزش ۶ هزار و ۵۷۹ میلیارد ریال کسب نماید. علاوه بر این، با خرید ۲۴۰ میلیون سهام شرکت پیشران صنعت نفت و گاز خلیج فارس، مالکیت ۲۴ درصدی این شرکت را به ارزش ۸۴ میلیارد ریال بدست آورد. بوعلی در سال ۱۴۰۳ در خرید اوراق مشارکت پتروشیمی تندگویان نیز حضور یافت و ۳ هزار و ۱۳۱ میلیون ورقه مشارکت این شرکت را خریداری کرد. از دیگر اقدامات بوعلی می‌توان به مشارکت در افزایش سرمایه پتروشیمی تندگویان اشاره کرد که ارزش ۱۸ هزار و ۱۵۶ میلیارد ریال انجام و درصد مالکیت بوعلی را به میزان ۱۱ درصد حفظ کرد. این اقدام بوعلی موجب افزایش ارزش پرتفوی سرمایه‌گذاری به مبلغ ۷۰ هزار و ۸۲۰ میلیارد ریال شد.

طبق پیش‌بینی بوعلی، در سال ۱۴۰۴ ضمن تحقق درآمد سود سهام ۲۷ هزار و ۶۹۰ میلیارد ریالی پتروشیمی تندگویان، ۱۴ هزار و ۲۶۳ میلیارد ریالی پتروشیمی مارون و ۱ هزار میلیارد ریالی سایر شرکت‌های خارج از بورس، بوعلی از محل سود سهام باشگاه فرهنگی ورزشی استقلال درآمد ۶ هزار و ۵۷۹ میلیارد ریالی کسب خواهد کرد.



سنگین و میانی توانست درآمد خود را افزایش دهد. براین اساس، شرکت پتروشیمی بوعلی می‌تواند تحقق درآمد سال ۱۴۰۴ را از طریق توسعه حاشیه سود فروش پارازیلین داخلی و صادراتی، افزایش فروش بنزن با حاشیه سود فروش بالاتر و تولید ریفرمیت با گردیدهای متفاوت در بازارهای مختلف افزایش دهد؛ در صورتی که افزایش پیش‌بینی درآمد ۱۴۰۴ بر پایه افزایش پیش‌بینی نرخ ارز در ۳ ماهه چهارم ۱۴۰۳ بوده است که منجر به افزایش سود عملیاتی نیز خواهد شد. شرکت پتروشیمی بوعلی در سال ۱۴۰۳ علاوه بر کسب درآمد ۷۱۳ هزار و ۳۵ میلیارد

شرکت پتروشیمی بوعلی سینا در سال ۱۴۰۳ با کسب درآمد ۷۱۳ هزار میلیارد ریالی موفق شد رشد ۳۴ درصدی نسبت به سال ۱۴۰۲ در درآمد عملیاتی خود محقق نماید و به منظور افزایش پایدار این رشد، توسعه بازارهای فروش محصولاتی همچون ریفرمیت، بنزن و برش‌های سبک و سنگین را در دستور کار قرار دهد.

شرکت پتروشیمی بوعلی سینا در سال ۱۴۰۳ توانست ۲ میلیون و ۱۳ هزار و ۶۲۵ تن محصول را در بازارهای داخلی و خارجی به مبلغ ۷۱۳ هزار و ۳۵ میلیارد ریال به فروش برساند که ۱ میلیون و ۴۰۱ هزار تن آن در بازار داخلی و ۶۱۳ هزار تن در بازار خارجی به فروش رسید؛ در حالی که میزان تولید این شرکت در سال ۱۴۰۳ حدود ۱ میلیون و ۹۰۳ هزار تن بود.

همچنین، در سال ۱۴۰۲ بوعلی ۱ میلیون و ۹۴۳ هزار تن در دو بازار داخلی و خارجی به مبلغ ۵۲۱ هزار و ۱۷۴ میلیارد ریال عرضه نمود که ۱ میلیون و ۲۲۷ هزار و ۹۵۱ تن در بازار داخلی و ۷۱۴ هزار و ۵۸۳ تن در بازار صادراتی به فروش رسید و این فروش بخشی از تولید ۲ میلیون و ۸۰ هزار تنی این شرکت در سال ۱۴۰۲ می‌باشد. لازم به ذکر است، بوعلی پیش‌بینی کرده است که در سال ۱۴۰۴ تولید خود را به رقم ۲ میلیون و ۳۲ هزار و ۴۹۸ تن و میزان فروش را به رقم ۲ میلیون و ۱۷۵ هزار تن برساند تا درآمد ۱۲،۸۲۱،۱۰ میلیارد ریالی را بدست آورد.

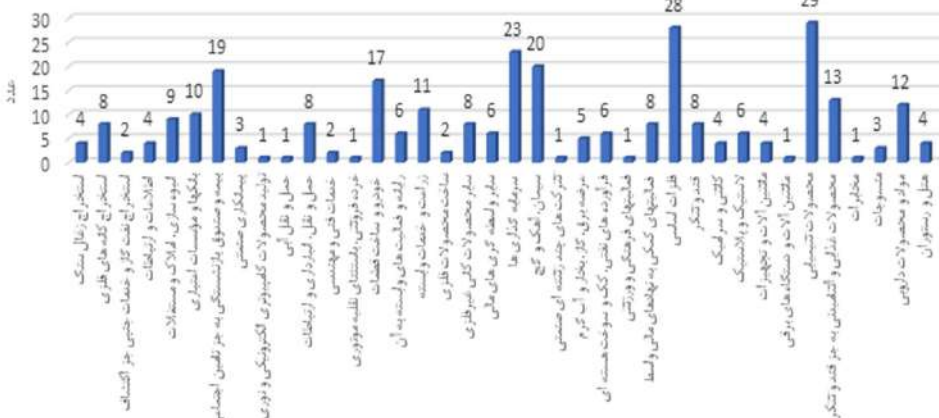
این شرکت عمده فروش داخلی خود را در بازار داخلی غیربورسی از طریق عرضه محصول ریفرمیت به میزان ۳۵۶ هزار و ۹۸۱ تن به مبلغ ۱۲۰ هزار و ۲۶۰ میلیارد ریال بدست آورد و تنها ۳۸۳ تن ریفرمیت در بازار بورس مورد معامله قرار گرفت که درآمد ۱۵۳ میلیارد ریالی را محقق کرد. محصولات برش سنگین در و سبک نیز عمدتاً در بازار غیربورسی داخلی مورد معامله قرار گرفتند. بوعلی در سال ۱۴۰۳ موفق به معامله ۲۲۷ هزار تن برش سبک و ۳۰۵ هزار و ۶۲ تن برش سنگین در بازار داخلی غیربورسی شد. در بازار داخلی بورسی نیز برش سنگین به میزان ۱۳ هزار و ۸۷۵ تن مورد معامله قرار گرفت. محصول بنزن نیز به میزان ۹۷ هزار و ۶۶۷ تن به ارزش ۲۹ هزار و ۷۵۰ میلیارد ریال در بازار داخلی غیربورسی و ۳۲ هزار و ۴۱۴ تن به ارزش ۱۳ هزار و ۷۲۱ میلیارد ریال در بازار داخلی بورسی معامله شد.

در بازار صادراتی نیز عمده فروش مربوط به رافینیت به میزان ۲۲ هزار و ۳۴۹ تن به ارزش ۶۳ هزار و ۶۹۵ میلیارد ریال و برش میانی به میزان ۱۷۱ هزار و ۴۹۴ تن به ارزش ۴۸ هزار و ۴۸۹ میلیارد ریال می‌شود. این عملکرد بوعلی در سال ۱۴۰۳ منجر به کسب سود ناخالص ۱۲۱ هزار و ۶۴۸ میلیارد ریالی گردید. محصول برش سنگین نیز پس از برش میانی به میزان ۱۶۵ هزار و ۴۴۵ تن به ارزش ۴۵ هزار و ۴۸۶ میلیارد ریال در جایگاه سومین محصول پرفروش صادراتی بوعلی قرار دارد.

این شرکت در سال ۱۴۰۳ با عرضه محصولاتی همچون رافینیت، انواع برش‌های سبک،

نقشه خوانی سود و زیان شرکت های بورسی

توضیحات صورت های مالی صنایع مختلف



در سال ۱۴۰۳ شاهد تغییرات قابل توجهی در عملکرد برخی شرکت های بازار سرمایه بودیم که منجر به انتشار توضیحاتی حول علل رشد یا کاهش قابل توجه سودآوری و بندهای حسابرسی بوده است.

در این گزارش ضمن بیان کلیت افشائیه ها به بررسی دو صنعت پیشرو بازار سرمایه و تغییرات عملکرد برخی شرکت های حاضر خواهیم پرداخت.

یکی از افشائیه های مهم شرکت ها در بازار سرمایه مربوط به بیان علت تغییرات قابل توجه پارامترهای صورت های مالی آنها می باشد که حاکی از تغییرات مثبت یا منفی بزرگ در عملکرد آنها طی دوره مالی مورد بررسی بوده است.

در خرداد ماه و تیر ماه ۱۴۰۴ شاهد انتشار بیش از ۲۰۰ اطلاعیه از شرکت های حاضر در بازار سرمایه بودیم که از تغییرات مثبت یا منفی قابل توجه عملکردشان سخن گفته و علت این تغییر را افشا کرده اند. همان طور که در نمودار زیر مشاهده می شود، عمده افشائیه های تغییر عملکرد مربوط به صنایع محصولات شیمیایی، فلزات اساسی، سرمایه گذاری ها، سیمان و آهک، بیمه و خودرو بوده است.

❖ شیمیایی ها میان افزایش هزینه و افت سود

از جمله شرکت های حاضر در صنعت محصولات شیمیایی که تغییر قابل توجهی در عملکرد یک سال منتهی به اسفند ۱۴۰۳ را تجربه نمودند می توان به شرکت های شسم، شگویا، شصفها، شکبیر، شغدیر، شلرد، شاروم، شفارا، پارسان، فارس، خراسان، کرماش، شصدف و دهدشت اشاره کرد.

مسیر سبز از زاگرس تا سلمان؛

چگونه نفت به تولید و طبیعت خدمت کرد؟



در دی ماه ۱۴۰۳، شرکت نفت اقدام به اجرای دو پروژه مهم در زمینه جمع آوری و بازیابی گاز فلر نمود که نتایج قابل توجهی در افزایش بهره وری و کاهش اثرات زیست محیطی به همراه

داشت. پروژه زاگرس با بهره گیری از فناوری PSA و تجهیزات پیشرفته موفق شد گاز فلر تولیدی را به طور کامل بازیابی کند و در نتیجه تولید گاز شرکت به میزان حدود ۵ درصد افزایش یافت که معادل روزانه ۱۵ تا ۲۰ میلیون متر مکعب گاز است. این افزایش باعث بهبود عملکرد واحدهای پایین دستی و کاهش نیاز به منابع گازی جدید شده است. پروژه جمع آوری گاز فلر سکوی سلمان نیز با استفاده از کمپرسورهای باراندمان بالا و خطوط انتقال فشار قوی، توانسته است حدود ۸۰ درصد از خوراک گازی یکی از واحدهای زاگرس را تامین نماید.

این پروژه روزانه حدود ۳۰ میلیون متر مکعب گاز بازیابی کرده که پیش از این بخشی از آن به صورت فلر سوزانده می شد. کاهش سوزاندن گاز فلر منجر به کاهش سالانه حدود ۵۰ هزار تن معادل دی اکسید کربن (CO2) شده که نقش مهمی در تحقق تعهدات زیست محیطی و ارتقای ایمنی عملیات دارد. از منظر اقتصادی، سرمایه گذاری اولیه این پروژه ها بالغ بر ۲۰۰ میلیون دلار بوده و هزینه های عملیاتی سالانه حدود ۱۰ میلیون دلار برآورد می شود.

صرفه جویی های سالانه حاصل از کاهش مصرف خوراک گازی و کاهش جریمه های زیست محیطی نزدیک به ۵۰ میلیون دلار تخمین زده شده است که موجب بازگشت سرمایه در مدت کمتر از چهار سال می شود. این بازده اقتصادی، توجیه پذیری مالی و فنی پروژه ها را به خوبی نشان می دهد. شاخص های عملکردی پروژه ها افزایش ۵ درصدی تولید گاز در بازه سه ماهه پس از راه اندازی پروژه زاگرس و تامین ۸۰ درصد خوراک گازی واحد مربوطه توسط پروژه سکوی سلمان را تایید می کند. همچنین کاهش سالانه ۵۰ هزار تن معادل CO2، تاثیر قابل توجهی در کاهش انتشار گازهای گلخانه ای داشته که معادل حذف سالانه بیش از ۱۰ هزار خودرو از سطح جاده ها است. به منظور ادامه روند موفقیت، توصیه می شود سرمایه گذاری

شرکت شسم در توضیحات خود اعلام کرد علت افزایش بیش از ۳۰ درصدی زیان عملیاتی این شرکت مربوط به افزایش هزینه های حقوقی، حقوق و دستمزد، مشاورین و حق حضور اعضا غیر موظف هیئت مدیره بوده است.

در کنار زیان شسم، شرکت هایی همچون شگویا با کاهش سود عملیاتی در سال ۱۴۰۳ رو به رو شدند که شگویا علت این کاهش را افزایش ۲۸ درصدی نرخ بهای تمام شده محصولات در سال ۱۴۰۳ نسبت به سال مالی ۱۴۰۲ در مقابل رشد ۱۱ درصدی درآمد حاصل از فروش

بوده است.

این شرکت علت افزایش بهای تمام شده را افزایش نرخ یوتیلیتی و خوراک دریافتی از شرکت های نوری و بوعلی اعلام کرد.

پتروشیمی اصفهان نیز اگرچه با افزایش کارمزد فروش های داخلی توانست درآمد عملیاتی خود را افزایش دهد اما به دلیل افزایش سرفصل هزینه های عملیاتی که مربوط به تسعیر ارز مبالغ ارزی و افزایش ۳۲ درصدی بهای تمام شده ناشی از کاهش دریافت مقدار خوراک و تغییر فرمول محاسباتی خوراک دریافتی و به تبع آن افزایش نرخ بهای مواد اولیه و هزینه های سربار، با کاهش سود عملیاتی مواجه شد.

افزایش نرخ یوتیلیتی و نرخ خوراک بر دیگر شرکت های حاضر در صنعت همچون شغدیر، شاروم، کرماش، شپدیس و شاراک اثر گذار بود و منجر به انتشار افشائیه در خصوص علت این تغییر قابل توجه عملکردی توسط شرکت های مذکور شد.

❖ بازگشت شیمیایی ها

برخی شرکت های حاضر در صنعت محصولات شیمیایی برخلاف نمادهای مذکور، با رشد بیش از ۳۰ درصد در سود عملیاتی خود مواجه شدند. شرکت پتروشیمی امیرکبیر در سال ۱۴۰۳ با رشد بیش از ۳۰ درصد سود عملیاتی رو به رو شد که علت آن را افزایش حجم و نرخ فروش محصولات صادراتی و سود ناشی از تسعیر ارز اعلام کرد.

شرکت هایی همچون فارس، پارس، نوری، شصدف، شملی و فارابی به دلیل افزایش میزان و نرخ فروش و اثر عواملی همچون نرخ تسعیر ارز توانستند سود عملیاتی خود را به طور قابل توجهی نسبت به سال ۱۴۰۲ افزایش دهند.

❖ فلزات در دوراهی زبان و صعود

در صنعت فلزات اساسی، توضیحات مربوط به صورت های مالی منتشره موضوعات مختلفی را در بر میگرفت؛ در کنار توضیحات زیاندهی و کاهش سود عملیاتی برخی شرکت ها که مربوط به کاهش خرید محصولات و پایین آمدن نرخ محصولات فلزی در بازار جهانی، افشائیه هایی مربوط به بندهای حسابرسی، مطالبه برگ مالیات و عوارض ارزش افزوده، دستورالعمل حاکمیت شرکتی، چک لیست سازمان بورس و نیز سود سهام واریز نشده در سال ۱۴۰۳ منتشر شد.

از جمله بندهای حسابرسی می توان به بند مربوط به وضعیت دارایی در جریان ساخت شرکت فروسیلیسم خمین اشاره کرد که مربوط به پروژه ۱۸ هزار تنی کوره دوم است. شرکت در توضیحات خود اعلام کرد در سال ۱۴۰۳ با تشکیل کارگروه فنی و به کارگیری مشاور توانست در خصوص رفع اختلافات حقوقی پروژه بپردازد تا کوره مذکور سریعتر استارت خورده و مورد بهره برداری قرار گیرد.

فجهان نیز در توضیح بند ۴ گزارش حسابرسی صورت های مالی ۱۴۰۳ اعلام کرد، سند بخشی از اراضی کارخانه به مساحت ۳۳۱ هکتار به نام شرکت جهان فولاد سیجان صادر و جهت مابقی مراحل قانونی در دست اقدام است.

این شرکت در خصوص بند مربوط به پرداخت سود سهام یادآور شد سود سهام سهامداران در مهلت اعلام از طریق شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه پرداخت گردیده و مانده سود سهام مربوط به سهامدارانی است که سجام آنها دچار مشکل است.

یکی از افشائیه های مربوط به افزایش قابل توجه سود عملیاتی در خصوص عملکرد شرکت گسترش صنایع روی ایرانیان بوده است که این شرکت موفق به افزایش ۵۲۸ درصد سود عملیاتی خود در سال ۱۴۰۳ شد.

فگستر اعلام کرد با تبدیل خاک به شمش به علت افزایش نرخ LME (بورس فلزات لندن) و همچنین افزایش سود ناشی از تسعیر ارز به این رشد سود عملیاتی انجامیده است.

از دیگر شرکت های موفق در افزایش درآمد و سود عملیاتی می توان به شرکت فولای با رشد ۳۷ درصدی درآمد عملیاتی ناشی از افزایش تناژ و نرخ محصولات، شرکت آلومینا با رشد بیش از ۴۷ درصد سود عملیاتی ناشی از افزایش ۱۴ درصدی نرخ شمش در بازارهای جهانی (LME) و تغییر ۱۷ درصدی نرخ ارز اشاره کرد.

❖ استراتژی های طلایی در صنعت سرمایه گذاری

در صنعت سرمایه گذاری همچون صنعت محصولات شیمیایی با دو شرایط متفاوت رو به رو بودیم؛ در حالی که برخی شرکت های سرمایه گذاری از موفقیت آمیز بودن استراتژی خود و کسب سود حاصل از فروش سهام و واحدهای صندوق ها در کنار دریافت سود سهام قابل توجه شرکت های سرمایه پذیر خبر دادند، برخی شرکت ها از عدم برگزاری مجامع شرکت های زیرمجموعه و عدم تقسیم سود خبر دادند و علت کاهش سود عملیاتی خود را بیان کردند.

شرکت وسرمایه، دریافت سود سهام شرکت های فرعی را علت تغییر بیش از ۳۰ درصدی سود عملیاتی خود اعلام کرد و شرکت سلیم فروش ملک ورود آورد در سال ۱۴۰۳ و افزایش میزان فروش محصول کیلس در شرکت ایمن خودرو شرق را عامل رشد بیش از ۳۰ درصد سود عملیاتی خود دانست.

شرکت وصنعت نیز اتخاذ استراتژی های معاملاتی مناسب در شرایط حاکم بر بازار سرمایه به ویژه سرمایه گذاری در صندوق های مبتنی بر طلا و افزایش سود حاصل از واگذاری این صندوق ها در شرایط مناسب بازار را عامل رشد بیش از ۳۰ درصدی سود عملیاتی خود در سال ۱۴۰۳ نسبت به سال ۱۴۰۲ بیان کرد.

به طور کلی، توضیحات منتشر شده در خصوص صورت های مالی نشان می دهد، عملکرد شرکت ها تحت تأثیر عوامل کلیدی اقتصادی و صنعتی قرار گرفته است.

در صنعت محصولات شیمیایی، افزایش هزینه های تولید شامل نرخ خوراک و یوتیلیتی ها، همراه با رشد کمتر درآمدها، منجر به کاهش سودآوری بسیاری از شرکت ها شده است. این در حالی است که برخی واحدهای تولیدی با بهره گیری از مزیت های صادراتی و اثرات مثبت نرخ ارز، رشد قابل توجهی در سود عملیاتی تجربه کرده اند.

در بخش فلزات اساسی، نوسانات قیمت های جهانی و چالش های پروژه های عمرانی بر عملکرد مالی تأثیر گذاشته، هر چند شرکت هایی با تمرکز بر صادرات و بهره وری بالا توانسته اند نتایج مثبتی ثبت کنند.

در صنعت سرمایه گذاری نیز همچون صنعت محصولات شیمیایی با دوگانگی عملکرد رو به رو شدیم؛ برخی شرکت ها با مدیریت سبد سرمایه گذاری و استفاده از فرصت های بازار به موفقیت دست یافته اند، در حالی که دیگر شرکت ها با چالش های ناشی از عملکرد ضعیف شرکت های زیرمجموعه روبرو شده اند.

حال ناخوش بازار و دستان محدود کننده قوانین

مورد بعدی، فاصله قابل توجه میان دو صندوق بخشی-دولتی، یعنی «دارایکم» و «پالایش» است. وضعیت برای «پالایش» اندکی مطلوب تر است؛ زیرا سهام شرکت هایی را در اختیار دارد که سودهای نقدی نسبتاً مناسبی تقسیم کرده‌اند و این امر می‌تواند طی فرآیندی به بازارگردانی واحدهای این صندوق کمک کند. اما در خصوص صندوق «دارایکم»، شرایط متفاوت است. شاید بتوان بهترین سهم این صندوق را نماد «بانک ملت» دانست؛ سهمی که علی‌رغم سودسازی قابل توجه به واسطه عملکرد نرخ دلار و درآمد ناشی از تسعیر، در زمینه تقسیم سود نقدی عملکرد قابل قبولی نداشته است. از سوی دیگر، فرآیند فروش سهام و ابطال واحدهای این صندوق نیز با توجه به حساسیت‌های ارگان‌های دولتی، نیازمند سازوکار خاصی است.

از این منظر، می‌توان اینطور توجیه کرد که برخی از صندوق‌های سهامی ممکن است ترجیح دهند بر ترفویی شامل سهام بانکی مانند «ملت»، «صادرات» و «تجارت» و... را در بازار تهیه کنند و در نتیجه، اقدام به خرید واحدهای صندوقی کنند که با وجود داشتن همین ترکیب سهام، به دلیل حباب منفی، بازار نشی کمتر معامله می‌شوند.

لذا در این خصوص، یکی از راهکارهایی که سازمان بورس می تواند در راستای حمایت از بخشی از بازار به آن مبادرت ورزد، مستثنی کردن ممنوعیت خرید واحدهای دو صندوق «بالایش» و «دارایکم» برای سایر صندوق های سهامی و مختلط است. حتی می توان اجازه داد صندوق های بخشی بانکی دیگر نیز، در راستای تکمیل ۷۰ درصد حد نصاب خود، اقدام به خرید واحدهای صندوق «دارایکم» کنند.

و اما مورد دیگری که ناشی از قوانین و فرآیندهای سازمان بورس است، موضوع حد نصاب صندوق های درآمد ثابت و الزام به رعایت سقف مجاز سپرده بانکی است. طی ماه های اخیر، در هنگام درخواست افزایش سقف، این موضوع برای دو صندوق «آوند» و «لخند» اعمال شد؛ اقدامی که البته در شرایط عادی بازار صحیح و منطقی است، اما در وضعیت فعلی که ماندگاری منابع در صندوق های درآمد ثابت نیز چندان قابل اتکا و پیش بینی نیست، باعث شد فرآیند بازگردانی در سمت فروش واحدها با اختلال مواجه شود. در نتیجه، در روز های بعد شاهد افت قیمتی در نماد صندوق های درآمد ثابتی بودیم که همواره به عنوان نماد بازدهی مثبت و پایدار در بازار شناخته می شوند.

محمد مسعودی

کارشناس بازار سرمایه

پس از پایان جنگ تحمیلی ۱۲ روزه، بازگشایی بازار با افت قابل توجهی در حدود ۱۰ درصد همراه بود. عملاً بازار پس از رشدی که تا نزدیکی اوج پیش از جنگ ادامه داشت، به مدد حمایت از سهام بزرگ نه سهم‌های کوچک، توانست خود را بازیابی کند. با این حال، روند صعودی شاخص کل نیز با واقعیت‌هایی که بسیاری از فعالان بازار تجربه کرده‌اند چندان هم‌راستا نبوده است؛ گویی رشد شاخص، بازتاب نادرستی وضعی که بازار رنج می‌برد را نشان می‌دهد.

از سوی دیگر، همچنان ریسک‌های سیاسی پابرجا هستند - ریسک‌هایی که می‌توانند هر گونه مذاکرات آتی را با شکست مواجه کنند و شرایط بازار را با ابهام بیشتری همراه سازند. در چنین فضایی، بسیاری از فعالان بازار بار وجود اینکه فرصت‌های در سهام ارزنده دیده می‌شود، عصبانیت می‌دهند تا روشن شدن ابداً سیاسی و اخبار مذاکرات، تا حدی تغییر جنبش ایجاد کرده و در نقش‌نظاره‌گر باقی بمانند.

در در این میان، اما آنچه تاحدودی به روند بازار آسیب رسانده، حضور صندوق های اهرمی قابل معامله است؛ ابزاری که در برخی مقاطع موجب رشد بازار می شود، اما اکنون به نحوی به عاملی برای یزش تبدیل شده است. برای کاهش حباب منفی شکل گرفته، تزیق منابع از طریق بازارگردان ضروری به نظر می رسد؛ فرآیندی که مستلزم بطل واحدهای صندوق ها و در نهایت، اجبار مدیران آن ها به فروش دارایی هایشان است. این دارایی ها عمدتاً در سهام شرکت های بزرگ متمرکز شده اند- جایی که سازمان بورس برای حمایت از بازار، تلاش در متعادل سازی آن دارد.

این چرخه معیوب، حتی اگر در کوتاه مدت متوقف شود، در ادامه نیز موجب سردرگمی بازار خواهد بود؛ فضایی که اقدامات انجام شده تاکنون، صرفاً نقش یک مسکن موقت را ایفا کرده اند. قابل معامله بودن یا نبودن، رشد غیرقابل کنترل آن‌ها را در پی داشته و اکنون بازیگری در نحوه فعالیت آن، به عنوان یکی از نقاط قابل لمس برای صلاح بازار احساس می شود.

مسیر پر پیچ و خم بازسازی اعتماد بورسی

سیاوش وکیلی

کارشناس بازار سرمایه

در وضعیت فعلی، بازار سرمایه ایران تحت تأثیر مجموعه‌ای از عوامل بیرونی و درونی قرار دارد که مهم‌ترین آن‌ها را می‌توان در افزایش نااطمینانی‌های سیاسی و فقدان چشم‌انداز مشخص برای تحولات آینده جست‌وجو کرد. فضای عمومی حاکم بر اقتصاد، به‌ویژه در میان سرمایه‌گذاران حقیقی، با تردید، بی‌اعتمادی و احتیاط همراه شده است. تجربه کشورهایی که با بحران‌های ژئوپلیتیکی یا امنیتی مواجه بوده‌اند، نشان می‌دهد که در چنین شرایطی، رفتار اقتصادی بیش از آن که بر تحلیل مبتنی باشد، تابع گمانه‌ها و ملاحظات کوتاه‌مدت است. همین موضوع باعث شده جریان فزاینده‌ی بازارهایی با ریسک بالا - مانند بورس - به سمت گزینه‌های کم‌ریسک‌تر حرکت کند یا حتی نگهداری نقدینگی به‌دلیل ترس از تحولات ناخواسته یا بی‌جهت داده شود.

از سوی دیگر، داده‌های اقتصادی نیز تصویری میدوارکننده از وضعیت تولید و فعالیت‌های بنگاه‌ها ارائه می‌دهند. شاخص مدیران خرید (شاخص) در خرداد ماه به پایین‌ترین سطح خود از زمان آغاز انتشار این شاخص در سال ۱۳۹۷ رسیده که بیانگر رکود عمیق، کاهش سفارش‌ها و افت انتظارات در میان فعالان اقتصادی است. در چنین وضعی، نه تنها چشم‌انداز سودآوری شرکت‌ها تضعیف شده، بلکه ظرفیت برنامه‌ریزی و سرمایه‌گذاری در بسیاری از صنایع نیز محدود شده است. بخشی از این آسیب‌ها به‌ویژه متوجه شرکت‌های کوچک‌تر، مناطق پوریسک جغرافیایی و حوزه‌هایی است که وابستگی بیشتری به زنجیره‌های تأمین یا نیروی انسانی تخصصی دارند.

در واکنش به این شرایط، سیاست‌گذار تلاش کرده با

معرفی ابزارهایی نظیر «بیمه همیار» فضای ذهنی سرمایه‌گذاران را مدیریت کند و ریسک فعالیت در بازار سرمایه را کاهش دهد. این ابزارها از منظر طراحی می‌توانند تا حدی در کاهش اضطراب نقش داشته باشند، اما بر اساس تجربیات مشابه در کشورهای دیگر، بازسازی اعتماد عمومی تنها از مسیر ایجاد ثبات در نظام سیاسی، روابط خارجی، سیاست‌گذاری اقتصادی، انسجام در پیام‌های اقتصادی و ایجاد افق قابل‌پیش‌بینی ممکن است. تا زمانی که چنین پیش‌شرط‌هایی فراهم نباشد، ابزارهای حمایتی - هر چند مفید - بیشتر تأثیری کوتاه‌مدت و محدود بر جریان سرمایه خواهد داشت.

اقداماتی مانند افزایش ضریب صندوق های اهرمی نیز در همین چارچوب قابل ارزیابی اند. ممکن است این ابزارها در مقاطع زمانی خاص باعث کاهش فشار فروش یا تقویت سمت تقاضا شوند، اما نقش آن ها عمدتاً در سطح مدیریت نوسان باقی می ماند و به تنهایی نمی توانند موتور محرک بازار باشند. بازسازی واقعی بازار سرمایه نیازمند رویکردی جامع تر است که هم به الزامات ثبات کلان توجه کند و هم به اصلاحات ساختاری مورد نیاز بازار.

در چنین شرایطی، برخی سرمایه‌گذاران به‌سمت صنایع مانند غذایی، سیمانی و نیروگاهی متغایر شده‌اند. این صنایع به دلیل نوع کالا یا خدماتی که ارائه می‌دهند، در دوره‌های رکودی نیز تا حدی از سطحی از تقاضای پایدار برخوردارند و فعالیت آن‌ها کمتر دچار وقفه می‌شود. به همین دلیل، در دوره‌هایی که بازار با ریسک‌های بالا مواجه است، چنین بخش‌هایی می‌توانند گزینه‌ای برای حفظ ارزش سرمایه یا انجام معاملات محدود باشند. با این حال، چنین انتخاب‌هایی بیشتر تابع فضای محاطه کارانه بازار است تا نشانه‌ای از اعتماد به رشد بلندمدت؛ و در نهایت، تصمیم‌گیری در این حوزه نیز وابسته به میزان تحمل ریسک و نگاه فردی سرمایه‌گذاران خواهد بود.

صعود با همراهی شما
تامین مالی جمعی پولسار

۸۰۰
میلیارد

کارگزاری
بانک سامان

۰۲۱-۴۳۰۲۴۰۰۰

www.samanbourse.ir

samanbourse

samanbankbrokerage

[YouTube](https://www.youtube.com/samantahlil)

[samantahlil](https://t.me/samantahlil)

پدرام رضایی

تحلیل گر

در ساختار پیشین صنعت برق کشور، شرکت توانیر به عنوان خریدار اصلی، برق تولیدی نیروگاه‌ها را با نرخ‌های تعیین شده خریداری کرده و با قیمتی بالاتر به مصرف‌کنندگان عرضه می‌کرد. این نرخ‌ها عمدتاً ثابت بوده و تنها در برخی سال‌ها متناسب با نرخ تورم افزایش می‌یافتند. در بسیاری از مواقع نیز بدون تغییر باقی می‌ماندند. این الگوی قیمت‌گذاری منجر به بروز چالش‌هایی در زمینه سودآوری نیروگاه‌ها شده و بازده سرمایه‌گذاری در این بخش را تحت تأثیر قرار داده بود.

اصلاح ساختار قیمت‌گذاری و معرفی فرمول جدید

در پاسخ به این چالش‌ها، سیاست‌گذار با هدف افزایش بهره‌وری و پایداری مالی صنعت برق، اقدام به بازنگری در مدل قیمت‌گذاری نمود. در چارچوب فرمول جدید، نرخ فروش برق تولیدی نیروگاه‌ها به‌ویژه در بخش صنایع، به صورت مستقیم با شاخص‌هایی همچون نرخ ارز (دلار) و نرخ تورم مرتبط شده است. این هم‌راستاسازی، منجر به پویایی بیشتر نرخ فروش و هماهنگی آن با واقعیت‌های اقتصادی کشور شده است.

مزایای فرمول جدید قیمت‌گذاری برق

فرمول جدید، مزایای متعددی را برای صنعت نیروگاهی به همراه داشته که از مهم‌ترین آن‌ها می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

افزایش سودآوری نیروگاه‌ها: رشد نرخ فروش متناسب با شاخص‌های اقتصادی، منجر به افزایش حاشیه سود عملیاتی و بهبود بازده سرمایه‌گذاری در این صنعت شده است.

پیش‌بینی پذیری و تحلیل پذیری مالی: ارتباط نرخ برق با پارامترهای قابل رصد مانند نرخ ارز و تورم، امکان مدلسازی و پیش‌بینی درآمدی را برای شرکت‌ها و تحلیلگران بازار فراهم کرده و تصمیم‌گیری مالی را تسهیل می‌کند.

کاهش ریسک در آمدی: نوسانات درآمدی که پیش از این ناشی از عدم تعدیل نرخ فروش بود، در قالب فرمول جدید تا حد زیادی کنترل شده و ثبات بیشتری برای نیروگاه‌ها به همراه داشته است.

ورود صنعت برق

به عصر واقعی سازی قیمت ها

نماد	قیمت (تومان)	تحلیلی EPS (تومان)	تحلیلی P/E
بجهرم	177	37	4.8
دماوند	724	122	5.9
بمولد	508	79	6.4
بمپنا	396	61	6.5
بپیوند	1076	156	6.9

تحول در جریان نقدینگی و نقش بورس انرژی

یکی از مشکلات اصلی نیروگاه‌ها در گذشته، عدم وصول نقدی درآمدها از محل فروش برق به توانیر بود. این مسئله موجب انباشت مطالبات و اختلال در جریان نقدینگی شرکت‌ها می‌شد. اما در شرایط کنونی، بخشی از برق تولیدی نیروگاه‌ها از طریق بورس انرژی به فروش می‌رسد که این امر منجر به تسویه نقدی معاملات و بهبود قابل توجه در نقدینگی شرکت‌ها شده است.

علاوه بر آن، ورود معاملات برق به بورس انرژی، شفافیت قیمتی را افزایش داده و رقابت‌پذیری را میان عرضه‌کنندگان برق تقویت کرده است. این فرآیند، به مرور زمان می‌تواند زمینه‌ساز تعمیق بازار برق و تسهیل جذب سرمایه در این حوزه شود.

نقش فروش تابستانی در بورس انرژی (تابستان ۱۴۰۴)

در فصل تابستان سال ۱۴۰۴، میزان فروش برق از سوی نیروگاه‌ها در بورس انرژی با افزایش چشم‌گیری همراه بوده است. این رشد نه تنها در افزایش درآمد عملیاتی نیروگاه‌ها مؤثر واقع شده، بلکه نشانگر استقبال فعالان بازار از سازوکار شفاف و رقابتی معاملات در بورس انرژی است. این روند را می‌توان به عنوان نقطه‌ی عطفی در تحول صنعت برق کشور قلمداد کرد.

شرکت‌های متعادل با سودآوری پایدار

تولید نیروی برق دماوند (دماوند) و تولید برق عسلویه مپنا (بمپنا) نیز از جمله شرکت‌هایی هستند که با سود مناسب، نسبت P/E معقول و رشد مطلوب در سودآوری، جایگاه مطلوبی دارند. دماوند با سود پیش‌بینی شده و نسبت P/E FORWARD متعادل، سهمی بنیادی و با افاق روشن ارزیابی می‌شود. بمپنا نیز با نسبت‌های مشابه، گزینه‌ای مناسب برای سرمایه‌گذارانی است که به دنبال ترکیب پایداری و بازدهی هستند.

گزینه‌های باریسک کمتر و ثبات بیشتر

شرکت برق و انرژی پیوند گستر پارس (بپیوند) با وجود داشتن نسبت P/E FORWARD نسبتاً بالاتر، به دلیل سودآوری بالا و سابقه عملیاتی قوی، از منظر بنیادی در موقعیت مناسبی قرار دارد. این شرکت بیشتر برای سرمایه‌گذارانی با دید بلندمدت و رویکرد محافظه‌کارانه مناسب خواهد بود. در مقابل، مولدنیروگاهی تجارت فارس (بمولد) با رشدانگ در سودآوری، نشان می‌دهد که ظرفیت رشد قابل توجهی در سال جاری ندارد. اگرچه نسبت P/E آن پایین باقی مانده اما در مقایسه با سایر رقباه، مزیت نسبی کمتری از نظر رشدی دارد.

جمع‌بندی نهایی

فرمول جدید قیمت‌گذاری برق، باهم را استاسازی نرخ فروش با شاخص‌هایی چون دلار و تورم، تحولی بنیادین در ساختار اقتصادی صنعت نیروگاهی کشور رقم زده است. این سیاست اصلاحی، ضمن افزایش سودآوری و پایداری مالی شرکت‌های تولیدکننده برق، امکان پیش‌بینی‌پذیری بالاتر و تحلیل‌پذیری دقیق‌تر را برای ذی‌نفعان فراهم نموده است. از سویی دیگر، فروش بخشی از برق در بورس انرژی و تسویه نقدی آن، تأثیر قابل توجهی در بهبود جریان نقدینگی و کاهش ریسک مطالبات داشته و گامی مؤثر در جهت تقویت شفافیت مالی به شمار می‌آید. در مجموع، ترکیب اصلاحات قیمتی با ابزارهای بازار سرمایه، صنعت نیروگاهی را در مسیر توسعه پایدار، شفافیت و کارایی اقتصادی قرار داده است. تداوم این روند، نیازمند تثبیت مقررات، پایش مستمر متغیرهای اقتصادی و به‌روزرسانی سیاست‌های تنظیم‌گری مبتنی بر منطق بازار است. صنعت نیروگاهی در سال ۱۴۰۴ از تحولات مثبتی در ساختار قیمت‌گذاری و نحوه تسویه درآمدها بهره‌مند شده که بهبود سودآوری شرکت‌ها را به همراه داشته است. در این میان، بجهرم با جهش سود و P/E پایین، بیشترین پتانسیل رشد را دارد. دماوند و بمپنا نیز گزینه‌های متعادل و قابل اتکا هستند، در حالی که بپیوند برای سرمایه‌گذاران بلندمدت و بمولد برای استراتژی‌های محافظه‌کارانه مناسب‌تر است.

جذاب‌ترین گزینه از منظر رشد سودآوری

شرکت توسعه مولد نیروگاهی جهرم (بجهرم) در صدر این فهرست قرار دارد. سود پیش‌بینی شده آن نسبت به دوره گذشته افزایش قابل توجهی یافته است که نشان‌دهنده رشد چشمگیری است. این در حالی است که نسبت P/E FORWARD آن پایین است.

این ترکیب از رشد قابل توجه سود و ارزش‌گذاری پایین، بجهرم را به عنوان یکی از جذاب‌ترین گزینه‌ها برای سرمایه‌گذاری میان‌مدت مطرح می‌کند، خصوصاً در شرایطی که صنعت برق با اصلاحات قیمتی و رونق معاملات در بورس انرژی مواجه شده است.



هلو
برند ملی
همراه
کسب و
کار شما



روایت بازار سرمایه از رکود تا احیا؛ بازیگر جدید در معماری نجات مالی

میزان زبان است، می تواند شرایط بازار را از کاهش قیمت ها به سوی سقوط بازار هدایت کند. آگاه سازی سرمایه گذاران و بالا بردن اطلاعات آنها از طریق گزارش های متعدد به ایجاد ثبات در بازار سهام کمک می کند. نکته کلیدی صندوق های تثبیت، ارزش گذاری درست و حرفه ای دارایی های سرمایه ای است.

❖ تأسیس شرکت های حمایتی با هدف ارائه پاسخ های مناسب و به موقع در شرایط بحرانی:

مقامات تصمیم ساز اقتصادی و ناظران بازارهای مالی می توانند برای مواجهه با شرایط بحرانی در بازارهای مالی، نهادهای مالی با اهداف خاص تأسیس کنند تا در مواقع بروز بحران، از بازارها و فعالان آن حمایت کنند. برای مثال، بعد از سقوط بازار سهام آمریکا در سال ۱۹۲۹، کمیسیون بورس و اوراق بهادار با هدف نظارت بر رفتارهای بازار و پشتیبانی از سرمایه گذاران در برابر رفتارهای متقلبانه تأسیس شد.

از سویی شرکت بیمه فدرال رزرو و شرکت بیمه محصول فدرال به ترتیب با اهداف تضمین سپرده های مشتریان و بیمه محصولات زراعی کشاورزان و نهادهای کشاورزی ایجاد شدند. همچنین، در بحران مالی مالزی در سال ۱۹۹۷، دولت مالزی اقدام به تأسیس دو شرکت داناهاوتا و دانامودال کرد. شرکت داناهاوتا با هدف خرید وام های معوقه ایجاد شد و شرکت دانامودال با هدف تجدید ساختار سرمایه مؤسسات مالی تأسیس شد.

نقش بورس اوراق بهادار در تجمیع نقدینگی راكد یا غیرمولد و هدایت آن به سوی مصارف سرمایه گذاری و تأمین منابع مالی فعالیت های اقتصادی مولد، جلب مشارکت عمومی در مسیر توسعه زیرساخت ها، گسترش مالکیت عمومی، جلوگیری از خروج سرمایه و شکل گیری سرمایه های جذب زیرزمینی، اقتصاد خارجی، کاهش فشار کسری بودجه دولت و کمک به رشد اقتصادی انکارناپذیر است، اما باید توجه داشت که بورس مشابه دیگر بازارهای مالی در محیطی پویا قرار دارد، با این محیط در تعامل است، بر آن تأثیر می گذارد و از آن تأثیر می پذیرد.



❖ تقویت دانش سرمایه گذاری فعالان بازار سرمایه: یکی از ابعاد توسعه یافتگی بازارهای مالی، افزایش سطح دانش و آگاهی فعالان و مشارکت کنندگان آن است.

با مطالعه صندوق های ایجاد شده به منظور تثبیت بازار در کشورهای مختلف این

نتیجه حاصل می شود که اهداف این صندوق ها با مرور زمان گسترش یافته است و

افزون بر حمایت از بازار سرمایه در زمان بحران می توانند به توسعه بازار

و سودآوری نیز بپردازند

بررسی ها نشان می دهد در بیشتر موارد، یکی از دلایل اصلی تداوم شرایط نامتعرف اعم از شکل گیری حباب قیمتی یا سقوط بازار، رفتارهای هیجانی و غیرمنطقی سرمایه گذاران بوده است. این نوع رفتارهای هیجانی در

اشتیاق برای کسب ثروت، حسادت و سفته بازی می تواند زمینه ساز ایجاد حباب قیمتی بازار سهام در شرایط رونق باشد. از سوی دیگر، ترس و وحشت سرمایه گذاران که عمدتاً ناشی از احتمال کاهش بیشتر قیمت ها و افزایش

نام صندوق	هدف و راهبرد	سایر ملاحظات
صندوق تثبیت بازار سهام تایوان	جلوگیری از افت شدید شاخص بازار سهام تایوان	کمیته اقتصادی و توسعه سیاستگذاری (بالاترین نهاد سیاستگذاری تایوان) صندوق تثبیت را تأسیس کرده و ناظر بر عملکرد آن است. مشارکت کنندگان صندوق تثبیت تایوان، اغلب نهادهای وابسته به دولت مانند صندوق های بانکشستگی، بانکهای ایالتی و شرکت های بیمه بودند.
صندوق تثبیت بازار سهام کره جنوبی	هدف اصلی این صندوق افزایش تقاضا در بازار سهام است.	به دنبال بحران سال ۱۹۹۰، صندوق تثبیت بازار سرمایه در کره جنوبی ایجاد شد. منابع این صندوق از طریق بورس کره جنوبی، مؤسسه سرمایه گذاری مالی و مؤسسه سپرده گذاری اوراق بهادار کره جنوبی تأمین می شود.
صندوق تثبیت بازار سهام چین	هدف صندوق برقراری ثبات در بازار سرمایه چین است.	منابع صندوق نجاتبخش چین با استقراض از بانک مرکزی و سایر نهادهای دولتی تأمین می شود. صنایع مهم پرتفوی صندوق، راه آهن، مواد غذایی، سلامت و بهداشت و فناوری است. این صندوق چند هلدینگ دارد.
صندوق توسعه بازار سهام تایلند	این صندوق با هدف تثبیت بازار سرمایه تایلند تأسیس گردید؛ ولی به مرور زمان از این هدف فراتر رفته و به توسعه بازار و سودآوری پرداخت.	این صندوق توسط صندوق سرمایه گذاری مشترک تایلند تأسیس شد و مدیریت می شود.
صندوق نجات بخش بازار سهام پاکستان	هدف صندوق برطرف سازی رکود بازار سهام پاکستان است. راهبرد این صندوق، سرمایه گذاری روی سهام درخشانی است که بسیار کمتر از ارزش واقعی شان قیمت گذاری شده اند.	صندوق توسط کمیته ای از متخصصان مدیریت می شود. وظیفه این صندوق سرمایه گذاری در بازار سهام به گونه ای است که بازار را به سمت وسوی ایدئال سوق دهد. افزون بر خرید سهام در شرایط رکود، جلوگیری از حباب قیمتی نیز از دیگر اقداماتی است که توسط این صندوق انجام می گیرد.
صندوق تثبیت بازار سهام بنگلادش	هدف از تأسیس صندوق، افزایش نقدینگی بازار و جلوگیری از رکود است.	بازار سهام بنگلادش ناکاراست. در بازار ناکارا، صندوق تثبیت به سختی می تواند بر عملکرد بازار تأثیر گذارد؛ زیرا در صورتیکه تنها راهبرد صندوق تغییر تقاضا و عرضه باشد، اثر آن ناپایدار خواهد بود
صندوق حمایت از سرمایه گذاران نیجریه	صندوق حمایت از سرمایه گذاران، سرمایه گذاران را در برابر تقلب ناشران اوراق بهادار و قراردادهای آتی بیمه می کند.	بیشترین میزان خسارت بر مبنای شرایط حاکم بر بازار متغیر است. هیئت امنای صندوق به طور پیوسته با توجه به شرایط بازار، برای تعیین آن تصمیم گیری می کند. به منظور محاسبه عامل ریسک دارایی های مشتریان برای محاسبه میزان پرداختی، صندوق دارایی ها را به سه دسته پربیسک، کم ریسک و با ریسک متوسط تقسیم می کند. میزان دریافتی صندوق بر اساس ریسک دارایی ها محاسبه می شود.
صندوق آگاهی بخش و حمایت کننده از سرمایه گذاران هند	پرداخت خسارت به سرمایه گذاران در صورت زیان در خرید دارایی های بازار سرمایه	این صندوق اطلاعاتی در مورد شرکت های کوچک، بزرگ و متوسط در اختیار سرمایه گذاران قرار می دهد. صندوق نیروهای متخصصی در زمینه بازار دارد که برای افزایش آگاهی رسانی از این نیروها استفاده می کند. این نهاد، با انتشار گزارش، کتاب، بروشور و... به آموزش افراد درهند می پردازد.

یاسر سلیمانی

نویسنده

بحران مالی و اقتصادی سال ۲۰۰۸، با عنوان «طوفان یکبارہ قرن» نامگذاری شده است. در این بحران، برخی کسب و کارها منحل شدند و از بین رفتند و برخی دیگر با اتخاذ گام های مؤثر برای کاهش فشارهای رکودی قریب الوقوع و احیای اقتصاد ملی از سوی دولت ها نجات یافتند. از جمله این اقدامات می توان به اتخاذ سیاست مداخله مستقیم و غیرمستقیم دولت در بازار سرمایه در اقتصادهای در حال توسعه یا نوظهور و اتخاذ رویکرد مداخله غیرمستقیم در بازار سرمایه توسط دولت کشور های توسعه یافته اشاره کرد. این موضوع که آیا مداخله مستقیم در بازار سهام کار درستی است یا نه؟، هنوز بخشی از بحث های اقتصادی است. طرفداران مداخله با تکیه بر نظریات اقتصادی ادعا می کنند که مداخله می تواند از کاهش سریع قیمتی در بازار سهام جلوگیری کند، نگرانی های سرمایه گذاران را کاهش دهد، اعتماد را به آنها بازگرداند و معاملات به خصوص فروش های کوتاه مدت توسط سفته بازان را شفاف کند. در مقابل، مخالفان مداخله در بازار سهام ادعا می کنند که هر شکلی از مداخله می تواند به طور جدی یکپارچگی این بازار را تهدید کند؛ زیرا وضعیت بازار سهام به عنوان شاخص مالی پیشرو برای اقتصاد شمرده می شود. بنابراین، هر نوع مداخله در آن منجر به علامت دهی اشتباه در مورد وضعیت اقتصادی می شود و اعتماد سرمایه گذاران در اقتصاد را کاهش می دهد. باید توجه داشت که نظام مالی ایران به خصوص در یک دهه گذشته، با مشکلات و تنگناهای زیادی مواجه شده است. این مشکلات و تنگناها در کنار مداخلات غیر اصولی و بسیار مخرب دولت در انواع بازارهای مالی به خصوص بازار سهام، شرایط بحرانی را برای این بازار رقم زده است.

به منظور جلوگیری از بحران و به کارگیری اقدامات لازم برای مقابله با آن، کشور های مختلف نهادهایی را در راستای ایجاد ثبات در بازارهای مالی تأسیس کرده اند.

❖ درس هایی برای بازار سرمایه ایران

عمده صندوق های موجود در دنیا با هدف ایجاد ثبات، از طریق عرضه و تقاضای سهام اقدام می کنند. در دنیا به منظور مطالعه و پیش بینی بحران، نهادهایی از جمله کمیته تحقیقات بحران مالی وجود دارد که بررسی شاخص ها و مدل های اینگونه نهادهای می تواند روشنگر مسیر پیش روی بازار سرمایه باشد. با توجه به تجارب جهانی در این زمینه، در این بخش برخی از اقدامات مناسب برای مواجهه با شرایط بحران با استفاده از صندوق تثبیت ارائه می شود.

❖ گسترش اهداف صندوق تثبیت به سمت توسعه بازار و سودآوری افزون بر حمایت از بازار:

با مطالعه صندوق های ایجاد شده به منظور تثبیت بازار در کشورهای مختلف این نتیجه حاصل می شود که اهداف این صندوق ها با مرور زمان گسترش یافته است و افزون بر حمایت از بازار سرمایه در زمان بحران می توانند به توسعه بازار و سودآوری نیز بپردازند. در ایران نیز صندوق تثبیت می تواند در کنار وظیفه اصلی خود، نقشی مشابه دیگر صندوق های سرمایه گذاری بر عهده داشته باشد.

❖ حمایت از سهام بنیادین دارای ویژگی قیمت گذاری کمتر از ارزش واقعی:

در صورتی که صندوق بتواند در قیمت سهام به شکل بنیادین تأثیر داشته باشد، در بازار عملکرد مثبتی خواهد داشت. برای این منظور پیشنهاد می شود صندوق تثبیت بازار به حمایت از سهام بنیادین که زیر ارزش واقعی قیمت گذاری شده اند، روی آورد. این اقدام افزون بر حمایت از بازار، از ایجاد حباب قیمتی نیز جلوگیری می کند. به منظور افزایش کارایی بازار و جلوگیری از حباب قیمتی صندوق ها، افزایش آگاهی سرمایه گذاران از طریق ارائه خدمات آموزشی نیز مؤثر است. صندوق های حمایت از سرمایه گذاران با هدف حفظ حقوق سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تشکیل میشوند. این صندوق ها از راه های مختلف مانند پرداخت خسارت به سرمایه گذاران، افزایش آگاهی آنها، افزایش شفافیت معاملات و اطلاعات و دیگر فعالیت های مشابه به این مسئله می پردازند.

مرز باریک بین سیاست گذاری دولتی و بازار آزاد در بازار سرمایه ایران

- ناپایداری منابع مالی و کوچک بودن اندازه صندوق
 - ماهیت دولتی و اعمال حقوق مالکانه توسط دولت
 - عدم افشای کامل اطلاعات و شفاف نبودن عملکرد
- این عوامل موجب تضعیف کارایی و اعتماد عمومی نسبت به نقش حمایتی صندوق در مواقع بحران می شوند. برای ارتقاء اثربخشی، بازنگری در ساختار حقوقی، افزایش شفافیت و بازتعریف دامنه مداخله می تواند ضروری باشد

❖ از تجربه جهانی تا الگوی ایرانی

با توجه به تکرار بحران های مالی و ناکامی های بازارهای سهام، اهمیت نظارت و قانون گذاری در بازارهای مالی در سطح بین المللی افزایش یافته است. در این راستا، ایجاد صندوق های تثبیت بازار به منظور ارتقای اعتماد سرمایه گذاران و کاهش نوسانات بازار به عنوان راهکاری کلیدی مطرح شده است. در ایران، صندوق تثبیت بازار سرمایه بر اساس بند «الف» ماده ۲۸ قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر و ارتقای نظام مالی کشور (مصوب ۲۰ اردیبهشت ۱۳۹۴) تأسیس گردیده و اصول فعالیت، ارکان و شرایط آن در اساسنامه صندوق تشریح شده است. به رغم نقش مؤثر این صندوق در کنترل نوسانات بازار طی سال های اخیر، ساختار حقوقی و عملکرد اجرایی آن با انتقاداتی مواجه بوده است.

بر اساس نتایج، صندوق تثبیت بازار سرمایه ایران با چالش هایی همچون مداخله مستقیم در بازار، فقدان شفافیت در معیارهای سرمایه گذاری و زمان ورود، تعارض منافع، مداخله احتمالی سازمان بورس در فرآیندهای سرمایه گذاری، تمرکز بر سهام شاخص ساز و وابستگی به منابع غیر پایدار از جمله صندوق توسعه ملی مواجه است. همچنین، مقایسه با تجربیات کشورهای منتخب نشان می دهد که در آن کشورها رویکرد غالب، سرمایه گذاری غیرمستقیم صندوق تثبیت و مداخله غیرمستقیم دولت در بازار سرمایه است.

❖ چالش های رویه فعلی فعالیت صندوق تثبیت بازار سرمایه

مشخص نبودن محدوده فعالیت در بازار سهام/بندهای اساسنامه ای:

هدف اصلی تأسیس این صندوق یعنی ایجاد ثبات در شرایط بحرانی بازار تحقق نیافته است. زمان بندی فعالیت صندوق (کوتاه مدت، بلندمدت یا دائمی) در اساسنامه مشخص نیست و حضور دائمی آن حتی در شرایط تعادل بازار، کارکرد اصلی آن را زیر سؤال برده است.

به رغم تصریح قانون در خصوص نقش صندوق در کاهش مخاطرات سامانه ای و فرادستگاهی، اساسنامه آن فاقد تعریف شفاف از این شرایط بوده و هیچ دستورالعمل عملیاتی علنی برای نحوه تشخیص یا واکنش به بحران مالی ارائه نداده است.

نتیجه آنکه، صندوق تثبیت در عمل به جای نقش حمایتی در بحران ها، به صورت مداوم و مشابه صندوق های بازارگردان فعالیت می کند.

❖ ابهام در نوع صندوق و نحوه سرمایه گذاری آن

با اینکه نوع صندوق در اساسنامه مشخص نشده، در مجوز صادره از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار، صندوق به عنوان «صندوق بازارگردانی» تعریف شده است. برخلاف سایر صندوق های دارای مجوز، این صندوق فاقد مؤسس بوده و تعهدی نسبت به بازارگردانی سهام مشخصی که بر پایه قرارداد با ناشر تعیین می شود، ندارد.

به همین دلیل، برخلاف صندوق های اختصاصی بازارگردانی، عملکرد آن مبتنی بر تصمیم گیری های هیئت عامل است و الزام مشخصی برای بازارگردانی ندارد از طرفی، با توجه به اینکه منابع مالی صندوق از محل صندوق توسعه ملی و به صورت سپرده با نرخ سود ۱۱ درصد تأمین می شود، این صندوق باید سرمایه گذاری های سودآوری انجام دهد. بنابراین، عملکرد آن عملاً به جای ایفای نقش یک صندوق اختصاصی بازارگردانی، به سمت تبدیل شدن به صندوق سرمایه گذاری در سهام حرکت کرده است.

ادامه در صفحه ۱۳



چین اقدام به خرید بیش از ۳ درصد از ارزش کل سهام نوع A بازار سهام این کشور کردند. سهام نوع A مختص شرکت های ثبت شده در چین بوده و فقط توسط سرمایه گذاران داخلی و برخی سرمایه گذاران خارجی واجد شرایط قابل معامله است. سهام نوع B و H نیز به ترتیب در بورس های داخلی و هنگ کنگ با ارزهای خارجی معامله می شوند و محدودیت های متفاوتی برای سرمایه گذاران دارند.

مطالعات معاملاتی نشان می دهد که حتی در سال های پس از بحران، همچنان بخش بزرگی از سهام نوع A در مالکیت صندوق های تثبیت باقی مانده و در سال ۲۰۱۷، بیش از ۱۰۰۰ شرکت با ارزشی معادل ۱.۳ تریلیون یوان تحت تملک این صندوق ها بودند. هر چند داده دقیقی از نحوه معاملات این صندوق ها موجود نیست، اما مداخلات آن ها از سوی سرمایه گذاران به عنوان نشانه حمایت دولت از بازار تلقی شده و در شرایط بحرانی، عامل تقویت ثبات و اعتماد در بازار به شمار می رود.

❖ روایتی از صندوق های تثبیت در شرق آسیا

در دهه ۱۹۹۰، دولت های کره جنوبی و تایلند با هدف ایجاد ثبات در بازار سهام، صندوق های تثبیت را با مشارکت نهادهای مالی مانند شرکت های سرمایه گذاری، بیمه، بانک ها و سرمایه گذاران نهادی راه اندازی کردند. کره جنوبی در سال ۱۹۹۰ با تزریق ۴ تریلیون وون (معادل ۵.۹۲ میلیارد دلار، حدود ۴٪ ارزش بازار سهام) این صندوق را تأسیس نمود. همچنین، صندوق تضمین سهام با سرمایه ۲.۶ تریلیون وون و هدف تضمین حداقل ۱۰٪ بازدهی سالانه برای سرمایه گذاران تشکیل شد که گرچه نقدشوندگی بازار را افزایش داد، اما زیان هایی برای برخی نهادهای مالی به همراه داشت.

در تایلند نیز صندوق تثبیت بازار با عضویت ۳۵ شرکت فعال در صنعت مالی و سرمایه ای بالغ بر ۵ میلیارد بات (۱۹۹ میلیون دلار، حدود ۱٪ بازار سهام) شکل گرفت. برخلاف صندوق های سرمایه گذاری مرسوم که در پی کسب سود هستند، صندوق های تثبیت با اتکا به منابع دولتی، استراتژی خرید و نگهداری دارایی های کم ریسک را در پیش می گیرند تا از زیان سنگین جلوگیری کرده و ثبات قیمتی را در دوران بحران حفظ کنند

❖ تحلیل انتقادی رویه فعلی صندوق تثبیت

در بررسی های کارشناسان و فعالان حرفه ای بازار سرمایه، چالش های اساسی صندوق تثبیت بازار سرمایه از منظر ساختاری، عملیاتی و شفافیت مورد توجه قرار گرفته اند. این چالش ها شامل:

- ابهام در نوع صندوق و نحوه سرمایه گذاری آن
- عدم وضوح در محدوده فعالیت و بندهای اساسنامه ای
- ایجاد شبهه ناشی از شکل مداخله صندوق در بازار
- تعارض منافع میان سازمان بورس و صندوق تثبیت
- تمرکز بیش از حد بر سهام شاخص ساز

آلمان به عنوان کشوری توسعه یافته با تجربه اجرایی در این زمینه انتخاب شده اند. هدف نهایی، دستیابی به مدل بهینه ای برای فعالیت صندوق تثبیت در ایران بر اساس تجارب بین المللی و نظرات متخصصان داخلی است.

❖ از کالای فیزیکی تا دارایی

سابقه شکل گیری صندوق های تثبیت یا حساب های تضمینی، پیش از بروز بحران های مالی گسترده، عمدتاً در حوزه کالاها مشهود بوده است؛ از جمله صندوق تثبیت بازار مس در برزیل و صندوق های نفتی در کشورهای صادر کننده نفت نظیر روسیه که با هدف ایجاد ثبات قیمت یک کالای خاص طراحی شده اند.

در دهه ۲۰۰۰، نوع جدیدی از صندوق های تثبیت با محوریت بانک های مرکزی و خزانه داری ها شکل گرفتند که هدف اصلی آن ها کنترل نوسانات نرخ ارز بود. خزانه داری ایالات متحده از پیشگامان این حوزه محسوب می شود که سبد ارزی متنوعی مانند یورو و ین را به کار گرفت.

طی دو دهه اخیر و در پی بروز بحران های مالی، صندوق های تثبیت بازار سرمایه مورد توجه بیشتری قرار گرفته اند؛ این صندوق ها با به صورت مستقل تشکیل شده اند یا از طریق نهادهایی چون صندوق توسعه ملی فعالیت می کنند. روش های مداخله این نهادها شامل خرید سهام خاص یا واحدهای صندوق های قابل معامله است که با هدف تزریق نقدینگی و جلوگیری از افت شدید قیمت ها انجام می شود. این اقدامات علاوه بر حمایت عملی از بازار، نقش مؤثری در ارسال سیگنال های اطمینان بخش به سرمایه گذاران ایفا کرده اند.

❖ درس هایی از چین

در پژوهش های تجربی اثبات شده که صندوق های تثبیت بازار می توانند با جلوگیری از افت شدید قیمت ها، مانع تبدیل نوسانات به بحران های مالی شوند. هر چند برخی اقتصاددانان معتقدند دخالت دولت ها ممکن است باعث اختلال در مکانیزم بازار آزاد شود، اما کشورهایی مانند چین نشان داده اند که حفظ برخی موقعیت ها در بازار توسط صندوق های تثبیت حتی پس از عبور از بحران همچنان رایج است.

در نمونه بارز چین، پس از سقوط شدید بازار سهام در تابستان ۲۰۱۵ که منجر به افت بیش از ۴۰ درصدی ارزش سهام در بورس های شانگهای و شنزن شد، دولت با تشکیل گروهی به نام «تیم ملی» شامل شرکت ها و صندوق های سرمایه گذاری، بیش از ۱.۱ تریلیون یوان به بازار تزریق کرد. این مداخله در قالب صندوق تثبیت، نه تنها منجر به توقف سقوط قیمت ها شد بلکه نقدینگی بازار را نیز تأمین کرد. مطالعات جدیدتر نیز نشان می دهند چنین اقدامات دولتی می توانند در تقویت اعتماد و بازیابی ثبات اقتصادی نقشی محوری ایفا کنند.

در بحران مالی سال ۲۰۱۵، صندوق های تثبیت بازار در

میثم حامدی - میثم دعائی

وحیداحمدیان

از آغاز شکل گیری بازارهای بورس در قرن هفدهم در کشورهای اروپایی چون هلند، انگلستان و فرانسه تا تأسیس بورس نیویورک در سال ۱۷۹۲ پس از توافق نامه برتون وودز، مسیر توسعه بازارهای سرمایه همواره با فراز و فرودهای قابل توجه همراه بوده است. بحران های مالی دهه ۱۹۲۹ تا ۱۹۳۳ در ایالات متحده، نقطه عطفی در فهم اهمیت نظارت و مقررات گذاری در بازارهای مالی محسوب می شوند. این تحولات منجر به ایجاد نهادهای کلیدی مانند کمیسیون بورس و اوراق بهادار و بانک مرکزی آمریکا گردید که نقش تعیین کننده ای در تنظیم و ثبات بازار ایفا کردند.

در طول دهه ها، دولت ها و نهادهای ناظر در مواجهه با شوک ها و نوسانات بازار، رویکردهای متنوعی اتخاذ کردند. یکی از مهم ترین اقدامات پس از سقوط بازار سهام در سال ۱۹۸۷، تمرکز بر کنترل تلاطم روزانه بود که در قالب سیاست هایی نظیر «حد نوسان»، «تنظیم معاملات مبتنی بر حساب تضمین» و ایجاد «صندوق تثبیت بازار» نمود یافت. این صندوق ها به عنوان ابزاری برای کاهش نوسانات و تقویت اعتماد سرمایه گذاران، در کشورهای متعددی چون کره جنوبی، ژاپن، روسیه، چین، تایوان، تایلند، کویت، هنگ کنگ و بنگلادش تأسیس شدند.

با این حال، دیدگاه ها نسبت به نقش این صندوق ها و مداخله دولت در بازار دوگانه است؛ برخی آن را ناقض اصول بازار آزاد و فاقد اثربخشی می دانند، در حالی که گروهی دیگر بر اهمیت آن در ارتقای ثبات بازار و ارسال سیگنال مثبت به سرمایه گذاران تأکید دارند. در مجموع، یافتن تعادل میان آزادسازی و کنترل بازار، همچنان یکی از مسائل بنیادین در اقتصاد سیاسی بازارهای مالی به شمار می رود

❖ از قانون تا اجرا: مروری بر تأسیس و عملکرد صندوق تثبیت بازار سرمایه کشور

صندوق تثبیت بازار سرمایه ایران، با هدف کنترل مخاطرات گسترده بازار و تقویت ثبات در شرایط بحران های مالی، بر اساس بند (الف) ماده ۲۸ قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر، در سال ۱۳۹۴ تأسیس شد. این صندوق نهادی مالی تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار است و با شخصیت حقوقی مستقل، بر اساس اساسنامه و مصوبات هیأت امنایی متشکل از مقامات عالی اقتصادی کشور اداره می شود. مدیریت صندوق بر عهده هیأت عامل بوده و سازمان حسابرسی نیز وظیفه بازرسی قانونی آن را بر عهده دارد.

منابع مالی صندوق از چند مسیر تأمین می شود، از جمله بخشی از سپرده های سازمان بورس، حداکثر یک درصد از منابع سالانه صندوق توسعه ملی، کارمزدهای نظارتی سازمان بورس، شرکت های تابعه آن (رایان بورس و مدیریت فناوری بورس) و همچنین سهمی از کارمزدهای نهادهای مالی و تشکل های خود انتظام. اساسنامه صندوق، تعاریفی تخصصی از مخاطرات سامانه ای، فرادستگاهی و شرایط بحران ارائه داده و نحوه فعالیت، ارکان، اختیارات و فرآیند انحلال آن را مشخص کرده است. با توجه به ترکیب هیأت امناء، ماهیت این صندوق کاملاً دولتی است و از آن به عنوان ابزاری برای مقابله با نوسانات شدید بازار و افزایش اعتماد سرمایه گذاران استفاده می شود.

در این مقاله به بررسی احتمال تعارض منافع در عملکرد صندوق تثبیت بازار سرمایه ایران پرداخته شده است. با توجه به وابستگی ساختاری این صندوق به سازمان بورس و اوراق بهادار —از جمله پیشنهاد اعضای هیئت عامل توسط ریاست سازمان بورس، تأمین منابع مالی صندوق از محل درآمدهای همین سازمان و نقش نظارتی سازمان بورس بر بازار سرمایه — استقلال نهادی صندوق زیر سؤال رفته است. به منظور ارزیابی دقیق تر و ارائه مدلی مطلوب تر، مطالعه ای تطبیقی با سه کشور چین، آلمان و بنگلادش انجام شده است.

چین به سبب مشابهت در رخدادهای بازار سهام، بنگلادش به دلیل نزدیکی در قوانین و مقررات مالی و

مرز باریک بین سیاست گذاری دولتی و بازار آزاد در بازار سرمایه ایران

آن، شائبه دولتی بودن را ایجاد می کند. با توجه به اینکه سیاست گذاری های سرمایه گذاری صندوق توسط هیئت امنای صورت می گیرد، فعالیت آن در زمینه خرید مستقیم سهام، حضور در مجامع شرکت ها و اعمال حقوق مالکانه، به نوعی مداخله دولت در عرصه بخش خصوصی تلقی می گردد؛ که در مواردی می تواند مصداق سرمایه گذاری دولتی نیز محسوب شود.

❖ عدم افشای کامل اطلاعات

با وجود انتشار صورت های مالی صندوق تثبیت بازار سرمایه، انجام سرمایه گذاری مستقیم این صندوق در بازار سهام مستلزم افشای جزئیات بیشتری در خصوص نحوه مداخله آن در هر سهم است. نبود اطلاعات شفاف در این زمینه موجب کاهش امکان رصد عمومی عملکرد صندوق شده و شفافیت بازار سرمایه را تحت تأثیر قرار می دهد. از این رو، به منظور ارتقاء سطح شفافیت و اعتماد، حداقل اطلاعات ضروری شامل معیارهای انتخاب سهام، شرایط بحران، مخاطرات سامانه ای و فرادستگاهی باید به صورت عمومی منتشر شود.

❖ پیشنهادها

در ایران، برخلاف برخی کشورهای مورد بررسی، صندوق تثبیت بازار سرمایه به صورت مستقیم در بازار سهام مداخله می کند. ساختار فعلی صندوق، به ویژه نحوه انتخاب اعضای هیئت عامل با پیشنهاد رئیس سازمان بورس و تأیید هیئت امنا و وابستگی مالی به سازمان بورس، سبب کاهش استقلال صندوق و افزایش احتمال تعارض منافع شده است. صاحب نظران بازار سرمایه نیز در تدوین مدل مطلوب، بر حذف نقش مداخله گرانه صندوق در معاملات سهام و رفع نارسایی های ساختاری تأکید کرده اند. بر این اساس پیشنهاد می شود ساختار و نحوه فعالیت صندوق، مطابق با تجربه های بین المللی و نظرات خبرگان، به مدل سرمایه گذاری غیرمستقیم تغییر یابد. بر اساس مدل های پیشنهادی، صندوق بجای آنکه به صورت مستقیم در بازار سهام مداخله نماید، می تواند به عنوان صندوق در صندوق، در گواهی سرمایه گذاری سایر صندوق ها (به خصوص صندوق های اختصاصی بازارگردانی) سرمایه گذاری کند و از طریق تزریق منابع مالی به صندوق های سرمایه گذاری یا از طریق شرکت های سبدگردانی و گشایش سبدهای مختلف، ثبات در بازار ایجاد نماید. همچنین صندوق می تواند با تصویب هیئت امنا، تا سقف معینی نسبت به اعطای تسهیلات برای بکارگیری در خرید اعتباری اقدام کند.



ارزش سایر صندوق های بازارگردانی به بیش از یک میلیون میلیارد ریال (معادل ۱۰۰ هزار میلیارد تومان) رسیده و این صندوق ها با توجه به قراردادهای منعقد شده با ناشران ملزم به اجرای تعهدات بازارگردانی هستند. در

از سه محل تأمین می شود: بودجه های سنواتی (که مبلغ مشخصی در اساسنامه درج نشده)، سپرده گذاری یک درصد از منابع صندوق توسعه ملی با تصویب هیئت امنا و بخشی از کارمزدهای تعیین شده توسط سازمان بورس

الزام بازگشت سود ۱۱ درصدی به صندوق توسعه ملی و نبود معیارهای مشخص

سرمایه گذاری باعث شده تا صندوق بیشتر در سهام شاخص ساز یا بارش احتمالی بالا

فعالیت کند؛ در نتیجه، به جای ایفای نقش بازارگردانی، عملاً به یک صندوق

سرمایه گذاری تبدیل شده است

مقابل، منابع صندوق تثبیت بازار سرمایه حدود ۱۰ تا ۲۰ هزار میلیارد تومان برآورد شده که تنها معادل ۲۰ درصد منابع صندوق های اختصاصی بازارگردانی است. در نتیجه، با توجه به ابعاد محدود منابع این صندوق، نقش آن در ایجاد ثبات ساختاری و مؤثر در بازار سرمایه فاقد معنا و اثرگذاری قابل توجه تلقی می شود.

❖ دولتی بودن و اعمال حقوق مالکانه

با وجود تعریف صندوق تثبیت بازار سرمایه به عنوان نهادی مالی غیردولتی در اساسنامه، نحوه تأمین منابع مالی از طریق بودجه های سنواتی و ترکیب هیئت امنای

با تصویب شورای عالی بورس. این منابع پایدار نیستند و دو مورد آخر مشروط به تصمیم نهاد های مربوط و قابل بازپس گیری اند. بنابراین، وابستگی صندوق به منابع غیرقطعی و غیردائمی، چالش هایی در عملکرد و استقلال مالی آن ایجاد می کند.

❖ کوچک بودن اندازه صندوق

با فرض منابع مالی واریزی از سوی صندوق توسعه ملی و سازمان بورس، اندازه صندوق تثبیت بازار سرمایه در قیاس با ارزش بازار سرمایه و حجم معاملات آن بسیار محدود است. بر اساس آمار منتشره در شهریور ۱۴۰۱،

ادامه از صفحه ۱۲

❖ ایجاد شبهه با توجه به شکل مداخله صندوق

صندوق تثبیت بازار سرمایه به صورت فعالانه و مستقیم در خرید و فروش سهام مشارکت دارد، اما حجم خرید های آن از فروش ها بیشتر است که نشان دهنده مدیریت فعال صندوق است. با وجود فعالیت گسترده، اطلاعات مربوط به اقدامات صندوق برای عموم قابل مشاهده نیست. این عدم شفافیت احتمال نقض بند ۳ ماده ۴۶ قانون بازار اوراق بهادار را مطرح می کند؛ یعنی ممکن است منجر به ایجاد روندهای گمراه کننده یا قیمت های کاذب در بازار شود — موضوعی که با مجوز سازمان بورس نیز همراه شده و نگرانی هایی درباره انحراف از رقابت منصفانه ایجاد کرده است.

❖ تعارض منافع بین سازمان بورس و اوراق

بهادار و صندوق تثبیت بازار سرمایه

اگرچه وجود تعارض منافع لزوماً به معنی سوءاستفاده نیست، اما ساختار صندوق وابستگی هایی ایجاد کرده که می تواند زمینه ساز آن شود. اعضای هیئت عامل با پیشنهاد رئیس سازمان بورس و تصویب هیئت امنا انتخاب می شوند، در حالی که صلاحیت آنها نیز توسط سازمان بورس تأیید می شود. علاوه بر این، تأمین مالی صندوق نیز از سوی سازمان بورس صورت می گیرد. این وابستگی ها احتمال مداخله مستقیم سازمان بورس در تصمیم گیری های صندوق را افزایش داده و پرسش هایی درباره استقلال عملکرد صندوق به وجود آورده است.

❖ تأکید بر سرمایه گذاری در سهام شاخص ساز

در چارچوب فعلی، صندوق تثبیت بازار سرمایه تأثیر ملموسی بر بازار نداشته و عملکرد آن با نبود شفافیت در مقصد و نحوه هزینه کرد منابع مالی همراه است. این وضعیت می تواند زمینه ساز ایجاد رانت شود. الزام بازگشت سود ۱۱ درصدی به صندوق توسعه ملی و نبود معیارهای مشخص سرمایه گذاری باعث شده تا صندوق بیشتر در سهام شاخص ساز یا بارش احتمالی بالا فعالیت کند؛ در نتیجه، به جای ایفای نقش بازارگردانی، عملاً به یک صندوق سرمایه گذاری تبدیل شده است. همچنین، با توجه به تعارض منافع و اهمیت شاخص بازار برای سازمان بورس، این احتمال وجود دارد که سرمایه گذاری های صندوق با هدف حمایت از شاخص کل انجام شود.

❖ پایدار نبودن منابع مالی صندوق

منابع مالی صندوق تثبیت بازار سرمایه طبق اساسنامه

مقایسه تطبیقی صندوق های تثبیت بازار در چین، آلمان، بنگلادش و ایران				
کشور	چین	بنگلادش	آلمان	ایران
وابستگی صندوق	دولتی	دولتی	دولتی	دولتی (گرچه در اساسنامه لفظ غیر دولتی ذکر شده است اما ترکیب هیئت امنا و تأمین سرمایه از محل بودجه سنواتی دولت، حکایت از دولتی بودن آن دارد)
شخصیت حقوقی	فائد شخصیت حقوقی (متشکل از مجموعه ای از نهادهای مالی)	دارای شخصیت حقوقی مستقل	دارای شخصیت حقوقی مستقل	دارای شخصیت حقوقی مستقل
نوع سرمایه گذاری	غیرمستقیم	مستقیم و غیرمستقیم	غیرمستقیم	غیرمستقیم
نوع فعالیت	سرمایه گذاری در نهادهای مالی دولتی	سرمایه گذاری مستقیم حداکثر ۱۲ درصد از منابع صندوق در سهام و قابلیت اعطای حداکثر ۵۲ درصد منابع صندوق به اعطای تسهیلات به نهادهای مالی	اعطای تسهیلات، تجدید ساختار سرمایه نهادها و مؤسسات مالی، خرید و فروش انواع اوراق غیر از سهام، ارائه تضامین برای اوراق بدهی	سرمایه گذاری مستقیم در اوراق بهادار
تأمین منابع	دولت	اموال مجهول المالك	دولت	منابع سازمان بورس و اوراق بهادار، تشکل های خود انتظام و صندوق توسعه ملی
الزام بر افشای اطلاعات	ندارد	صرفاً به هیئت مدیره و نهاد ناظر	صرفاً به دولت	صرفاً به هیئت امنا و سازمان بورس و اوراق بهادار
مدیریت	متکی بر مدیریت نهادهای مالی و تحت نظارت دولت	دارای هیئت مدیره و کمیته مدیریت عملیات	ذیل مدیریت وزارت امور مالی (یک نهاد مستقل با عنوان سازمان ثبات بازارهای مالی)	هیئت امنا و هیئت عامل

علی سلامت

تحلیلگر کارگزاری آینده نگر خوارزمی

بازار سرمایه ایران در سال‌های گذشته نوسانات فراوانی تجربه کرده و در نتیجه، بخش بزرگی از سرمایه‌گذاران خرد که عادت و ابزار مدیریت ریسک پیشرفته ندارند بارها متحمل زیان‌های سنگین شده‌اند. برای ترمیم این اعتماد آسیب دیده و فراهم کردن پشتوانه‌ای روانی و مالی، نهاد ناظر ابزاری به نام اوراق تبعی همیار را معرفی کرد؛ نسخ‌های تکامل یافته از اختیار فروش تبعی که به جای اتکا به تزریق مستقیم نقدینگی، با «بیمه کردن» قیمت سهام، سپری حمایتی در برابر افت‌های شدید فراهم می‌کند. در ادامه، ابعاد مختلف این ابزار از منطبق طراحی تا سازوکارهای نظارتی و اثرات رفتاری آن به صورت یکپارچه تشریح می‌شود.

● مکانیزم عملکرد و دامنه شمول

اوراق تبعی همیار به سهامدار حقیقی اجازه می‌دهد سهمی را که در بازه زمانی تعیین شده خریده و تا سرسید نگه داشته‌است، در صورت افت قیمت، با نرخ تضمینی به ناشر اوراق بفروشد. در عمل، اگر قیمت بازار در روز سرسید پایین‌تر از این نرخ باشد، سهامدار زبانی متحمل نمی‌شود؛ زیرا ناشر متعهد است سهم را به همان نرخ تضمینی خریداری کند. این تعهد زمانی فعال خواهد شد که سهامدار سهم خود را در دوره تعریف‌شده نفروخته باشد و ارزش کل پرتفوی او از سقف پانصد میلیون تومان فراتر نرود. تعیین این سقف، رمز نسبتاً دقیقی میان سرمایه‌گذاران خرد و سرمایه‌گذاران بزرگ‌تر ایجاد می‌کند؛ زیرا داده‌های معاملاتی نشان می‌دهد بخش عمده کدهای حقیقی فعال در بازار در همین محدوده دارایی قرار دارند. بدین ترتیب منابع حمایتی طرح دقیقاً به همان گروهی می‌رسد که بیشترین نیاز به پوشش ریسک روانی و مالی دارد.

● منطق مستثنی کردن اشخاص حقوقی

محدود کردن دسترسی به اوراق همیار صرفاً به اشخاص حقیقی، بخشی جدایی‌ناپذیر از فلسفه این ابزار است. نهادهای حقوقی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های سبدگردان گرفته تا هلدینگ‌های بزرگ معمولاً

از تبعی تا همیار؛

کدام ابزار ناجی سرمایه‌گذاران خرد است؟

علی پور رمضان

تحلیلگر سبدگردان ایستایس پویا

سال‌های ۹۸ و ۹۹ اوج رونق و رشد بازار سرمایه بود و همین امر باعث شد تا تعداد سرمایه‌گذاران حقیقی در بازار افزایش یابد، سرمایه‌گذارانی که گاهی بدون اطلاع از ریسک‌های سیستماتیک و غیر سیستماتیک صرفاً برای حفظ ارزش سرمایه خود و کسب سود بیشتر وارد این بازار شدند و عمدتاً به بازار سرمایه نگاهی مشابه با بازارهای دلار، مسکن و خودرو داشتند و از کاهش ارزش اصل سرمایه آگاه نبودند. پس از پایان این دوران رشد و تحت تأثیر ریسک‌های سیستماتیک طی سال‌های اخیر، این سهامداران حقیقی با زیان‌های سنگینی مواجه شدند. سازمان بورس به عنوان نهاد ناظر بر بازار سرمایه در مقاطع زمانی مختلف و بحرانی با استفاده از ابزارهایی مانند انتشار اوراق تبعی به حمایت از بازار سرمایه و سهامداران حقیقی اقدام نموده است. طی سال‌های اخیر عمدتاً دو ابزار جهت کاهش ریسک سهامداران مورد استفاده قرار گرفته‌است، اوراق اختیار فروش تبعی و اوراق همیار یا اوراق تبعی بیمه سهامداران خرد. ساز و کار هر دو این ابزارها به رغم شباهت‌های بسیار، تفاوت‌هایی نیز باهم دارند که در ادامه به آن خواهیم پرداخت و با اوراق اختیار فروش معمولی (آپشن) مقایسه خواهیم کرد.

۱. در اختیار فروش معمولی، پس از خرید قرارداد، چنان‌چه تمایلی به نگهداری آن تا موعد سررسید نداشته باشید، امکان فروش در بازار ثانویه و انتقال آن به سایر سرمایه‌گذاران وجود دارد. اما در اختیار فروش تبعی، بازار ثانویه تعریف نشده‌است و خریدار، تنها دارنده این ابزار خواهد بود. به این معنا که پس از خرید اولیه، سرمایه‌گذار باید تا سرسید قرارداد منتظر بماند و صرفاً در همان تاریخ تصمیم بگیرد که آیا اختیار خود را اعمال کند یا خیر.

۲. دارنده قرارداد اختیار فروش تبعی، ملزم به داشتن سهم پایه است و نمی‌تواند بیش از تعداد سهام پایه‌ای که در اختیار دارد، اوراق اختیار فروش تبعی خریداری کند. برای مثال، اگر سرمایه‌گذاری دارای ۵۰ هزار سهم صادرات باشد، تنها مجاز به خرید ۵۰ هزار ورق اختیار فروش تبعی مرتبط با آن سهم خواهد بود. در صورتی که در پایان روز، تعداد اوراق اختیار فروش تبعی تحت مالکیت وی از تعداد سهم پایه بیشتر باشد، اوراق مزاد باطل شده و عرضه‌کننده هیچ‌گونه تعهدی نسبت به آن نخواهد داشت

۳. مبلغ پرداختی بابت خرید اوراق تبعی قابل برگشت

نمی‌باشد.

۴. خریداران اوراق اختیار فروش تبعی تنها در «تاریخ اعمال» مجاز به استفاده از اختیار فروش خود هستند. در صورتی که دارند، در این تاریخ اقدام به اعمال اختیار کنند، اوراق مذکور اعمال نشده تلقی شده و عرضه‌کننده هیچ‌گونه تعهدی در قبال آن نخواهد داشت.

۵. اختیار فروش معمولی نیازمند داشتن کد بورسی مجزا است و نماد معاملاتی آن با حرف (ط) آغاز می‌شود. در مقابل، اختیار فروش تبعی به کد بورسی مستقل نیازی ندارد و نماد آن با حرف (ه) شروع می‌گردد. در مقابل این دو ابزار قرارداد همیار یا بیمه سهام قرارداد دارد. اوراق تبعی بیمه‌ای که به نام همیار شناخته می‌شود، به سرمایه‌گذاران این امکان را می‌دهد تا با بیمه کردن پرتفوی خود از نوسانات احتمالی بازار محافظت کنند.

ارزش پرتفوی‌های قابل بیمه‌سازی برای هر فرد حقیقی حداکثر ۵۰۰ میلیون تومان تعیین شده‌است. طرح بیمه سهام از ۱۷ تیر آغاز شده و سررسید آن یک ساله خواهد بود؛ نرخ بازدهی نیز حداقل ۲۰ درصد تعیین شده که در صورت عدم فروش سهام تا تاریخ سررسید این نرخ سود برای سهامداران خرد تضمینی است. سهامداران و سرمایه‌گذاران خرد برای بیمه سهام خود باید نسبت به خرید این اوراق از طریق بورس تهران اقدام کنند. شرط اصلی برای معتبر بودن اوراق و بهرمندی از مزایای بیمه سهام، نفروختن سهام موجود در سبد متقاضی تا تاریخ سررسید است. در صورت رعایت این شرط، سرمایه‌گذاران از حداقل ۲۰ درصد بازدهی بهره‌مند خواهند شد.

● تأثیر انتشار این اوراق بر بازار سرمایه:

طبق تجربیات سال‌های اخیر، انتشار اوراق بیمه‌ای با توجه به سود کم و تضمین محدودی از سرمایه (۵۰۰ میلیون تومان) عموماً با استقبال مواجه نشده و به تبع تأثیر خاصی بر روی عرضه و تقاضای بازار سرمایه نداشته‌است. در مقابل اما اوراق اختیار فروش تبعی با هدف تأمین مالی ناشر که در تاریخ‌های آبان ۱۴۰۱، مرداد ۱۴۰۳ و بهمن ۱۴۰۳ منتشر شدند با توجه به پوشش ریسک بیشتر و تضمین نامحدود سرمایه سهامداران حقوقی باعث شد تا نه تنها شاهد کاهش عرضه‌ها در بازار سرمایه باشیم، بلکه باعث افزایش تقاضا و اصطلاحاً تشکیل کف قیمتی در بازار نیز شد. البته در حال حاضر همانطور که در بالا اشاره شد فعلاً اوراق بیمه‌ای منتشر شده‌است و خبری از انتشار اوراق اختیار فروش تبعی نیست و امیدواریم هر چه زودتر این اوراق نیز منتشر شوند.

از ترس تا اطمینان

همیار چگونه افق دید سرمایه‌گذاران را تغییر می‌دهد؟



● اثر رفتاری و کوتاه‌مدت بر بازار

در فضای هیجانی نزولی، نخستین واکنش سرمایه‌گذاران خرد غالباً فروش شتاب‌زده سهام برای جلوگیری از زیان بیشتر است. تضمینی که اوراق همیار ایجاد می‌کند، همین ترس را مهار می‌کند و انگیزه فروش در ضرر را کاهش می‌دهد. سرمایه‌گذار با اطمینان از داشتن کف قیمتی سهم خود را نگه می‌دارد و به جای نوسان‌گیری کوتاه‌اه، افق میان‌مدت را انتخاب می‌کند. پیامد طبیعی این رفتار باریک‌تر شدن صف‌های فروش و کاهش سرعت ریزش قیمت‌هاست. از سوی دیگر اجرای طرح برای کل بازار سیگنالی مبنی بر حضور فعال سیاست‌گذار ارسال می‌کند؛ پیامی که می‌تواند حتی سرمایه‌گذاران حرفه‌ای را نیز به بازنگری در

● نظارت و شفافیت اجرایی

ضامن کارایی هر ابزار مالی، سازوکار نظارتی مستحکم و شفافیت اطلاعاتی است. در طرح اوراق همیار، زیرساخت داده‌ای شرکت سپرده‌گذاری مرکزی (سمات) امکان پایش بی‌وقفه ارزش پرتفوی، نگهداری سهم و تاریخ‌های معامله را فراهم می‌کند. هرگاه شرطی نقض شود برای مثال اگر سرمایه‌گذار سهم مشمول را پیش از سرسید بفروشد سیستم به صورت خودکار اوراق را از چرخه حمایت خارج می‌کند. جزئیات دستورالعمل، قیمت تضمینی، بازه زمانی نگهداری و سایر تعهدات ناشر نیز پیش از آغاز دوره عرضه در سامانه کدال منتشر می‌شود تا همه فعالان بازار از شرایط برابر اطلاعاتی برخوردار باشند. در نهایت، سازمان بورس با دریافت گزارش‌های دوره‌ای از سمات و ناشر، انطباق اجرای تعهدات و کفایت منابع را پایش کرده و در صورت ضرورت، اختیارات انضباطی خود را اعمال می‌کند. این ترکیب نظارت بر خط داده‌ای و الزام انتشار عمومی اطلاعات، احتمال انحراف یا سوءاستفاده را به حداقل رسانده‌است.

● جمع‌بندی

اوراق تبعی همیار را باید نمونه‌ای از سیاست‌گذاری هدفمند دانست که با کمترین مداخله در سازوکار قیمت‌گذاری، بیشترین حمایت روانی و قیمتی را برای آسیب‌پذیرترین لایه سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند. طراحی هوشمند سقف پرتفوی، محدود کردن دامنه شمول به اشخاص حقیقی و اتکای کامل به زیرساخت داده‌ای برای احراز شرایط، این ابزار را از خطر رانت و انحراف تا حد زیادی مصون داشته‌است. هرچند کارکرد آن، ذاتاً کوتاه‌مدت و مکمل است و نمی‌تواند جایگزین اصلاحات عمیق در شفافیت اطلاعاتی، ثبات سیاست‌های کلان و تقویت سودآوری بنگاه‌ها شود، اما در مقاطع بحرانی، همان سپر دفاعی‌ای است که می‌تواند بازار را از افتادن در دور ویرانگر بی‌اعتمادی جمعی باز دارد و فرصت لازم را برای آشکار شدن عوامل بنیادی فراهم سازد.

صندوق‌های اهرمی روی لبه تیغ؛

وقتی سودهای شیرین، به تلخی رکود ختم می‌شود

مهرداد حقگو

مدیر تحلیل کارگزاری بانک صنعت و معدن

در سال‌های اخیر، صندوق‌های اهرمی به یکی از ابزارهای پرکاربرد در بازار سرمایه ایران تبدیل شده‌اند. این صندوق‌ها به واسطه ساختار خاص خود، در دوران رونق بازار توانسته‌اند بازدهی‌های جذابی برای سرمایه‌گذاران خود، به‌ویژه دارندگان واحدهای ممتاز، فراهم کنند. اما همزمان با ورود بازار به دوره‌های رکود و اصلاح، ضعف‌های ذاتی این ساختار بیش از هر زمان دیگری آشکار شده‌است. این ضعف‌ها نه تنها عملکرد این صندوق‌ها را با چالش روبرو می‌کند، بلکه می‌تواند به‌طور مستقیم بر روند کلی بازار سهام نیز اثرگذار باشد. ساختار صندوق‌های اهرمی به نحوی طراحی شده که در آن دو نوع واحد سرمایه‌گذاری تعریف می‌شود: واحدهای عادی و واحدهای ممتاز. واحدهای عادی، با هدف تأمین مالی ارزان برای صندوق، به سرمایه‌گذارانی فروخته می‌شود که در ازای پذیرش ریسک کمتر، سود ثابت یا محدودی دریافت می‌کنند. در نقطه مقابل، واحدهای ممتاز با پذیرش ریسک بالاتر و با اتکا به مکانیزم اهرمی، از بازدهی‌های مزاد سبد دارایی‌های صندوق بهره‌مند می‌شوند. این الگو اگرچه در دوره‌های صعودی بازار جذاب است و بازدهی بالایی برای واحدهای ممتاز خلق می‌کند، اما در بازارهای نزولی، آسیب‌پذیری بسیار بالایی دارد.

یکی از مهم‌ترین نقاط ضعف این صندوق‌ها در زمان افت بازار، افزایش ناخواسته ضریب اهرمی است. با افت قیمت دارایی‌های سبد، ارزش خالص دارایی صندوق یا همان NAV کاهش می‌یابد؛ اما چون بدهی ناشی از واحدهای عادی همچنان ثابت می‌ماند و ضریب اهرمی صندوق به‌شدت رشد می‌کند. این افزایش اهرم، سطح ریسک واحدهای ممتاز را به شکل تصاعدی بالا می‌برد و در نهایت می‌تواند صندوق را تا مرز خطر انحلال پیش برد. این اتفاق عملاً نشان می‌دهد که صندوق‌های اهرمی ذاتاً در برابر بازارهای منفی مقاومت کمی دارند و نباید اندازه این صندوق‌ها در مقایسه با عمق بازار، بیش از اندازه بزرگ شود. چرا که در صورت بروز بحران، اثر تخریبی آن می‌تواند از خود صندوق فراتر رفته و به کل بازار سرمایه سرایت کند. یکی دیگر از چالش‌های مهم صندوق‌های اهرمی، اصلاحاتی در اساسنامه آنها بود که ماهیت انگیزشی عملیات صدور و ابطال را برای مدیران آنها تغییر داد. براساس این تغییر، سود ناشی از خرید و فروش واحدها دیگر به‌عنوان درآمد برای مدیر صندوق شناسایی نمی‌شود و مستقیماً به NAV واحدهای ممتاز اضافه می‌شود. این تصمیم، در دوران حباب‌های مثبت بازار و برای جلوگیری از سوءاستفاده‌های احتمالی از

اختلاف قیمت تابلو و NAV واحدهای ممتاز اتخاذ شد و در آن مقطع اقدامی منطقی به نظر می‌رسید. اما در بازارهای نزولی کنونی، این اصلاحیه به معضلی جدی تبدیل شده‌است.

در شرایط فعلی که بسیاری از صندوق‌های اهرمی با حباب منفی گاه بیش از ۱۵ درصدی مواجه هستند، انتظار می‌رود مدیران صندوق برای اصلاح این وضعیت، با فروش بخشی از سهام سبد خود، منابع لازم را جهت خرید واحدهای ممتاز دارای حباب منفی تأمین کنند. این اقدام باعث می‌شود قیمت تابلو این واحدها به NAV نزدیک شود. در گذشته، این عملیات برای مدیر صندوق سودآور بود؛ چرا که خرید واحد با تخفیف و فروش دارایی به قیمت NAV، برای صندوق سود مستقیم خلق می‌کرد که در نهایت می‌توانست در قالب کارمزد یا پادش به مدیر تعلق گیرد. اما با مقررات جدید، این سود به NAV ممتاز اضافه می‌شود و عملاً برای مدیر منفعتی ایجاد نمی‌کند. در نتیجه، انگیزه مدیر برای فروش سهام و کاهش ابطال واحدهای ممتاز تضعیف شده و حباب منفی به قوت خود باقی مانده‌است. از سوی دیگر، فروش سهام برای تأمین نقدینگی ابطال واحدهای عادی یا ممتاز، به معنای کوچک شدن ابعاد صندوق است و بسیاری از مدیران صندوق‌های اهرمی رغبت چندانی به انجام این کار ندارند و در برابر فروش دارایی‌های سبد مقاومت می‌کنند. مسئله دیگری که وضعیت فعلی صندوق‌های اهرمی را پیچیده‌تر کرده، محدودیت‌های ناظر بازار در فروش سهام توسط این صندوق‌هاست. طی هفته‌های اخیر، برای جلوگیری از فشار مضاعف بر بازار سهام، محدودیت‌هایی برای فروش سهام توسط این صندوق‌ها اعمال شد که باعث شده مدیران صندوق‌ها نتوانند آزادانه برای اصلاح حباب منفی یا تأمین نقدینگی ابطال، اقدام کنند و همین مسئله به تداوم حباب منفی در واحدهای ممتاز دامن زده‌است. به نظر می‌رسد یکی از راه‌های برون‌رفت از بحران فعلی، کاهش ضریب اهرمی از طریق فروش بخشی از دارایی‌های سهامی و بازپرداخت بدهی ناشی از واحدهای عادی (ابطال واحد عادی) است. در حال حاضر ۹ صندوق فعال در این حوزه، مجموعاً ۶۴ همت دارایی تحت مدیریت دارند که شامل ۳۸ همت واحد عادی و ۲۶ همت واحد ممتاز است؛ به عبارتی ضریب اهرم آن‌ها حدود ۱.۴ است. در صورت فروش ۱۰ همت سهام، می‌توان بدهی یا میزان واحدهای عادی را به ۲۸ همت کاهش داد و ضریب اهرم را به محدوده یک واحد رساند.

این اقدام، ریسک صندوق را کاهش و انگیزه فروش واحدهای ممتاز این صندوق‌ها را تضعیف می‌کند؛ اقدامی که می‌تواند تا حدی در جهت حمایت از قیمت تابلوی آن‌ها و کاهش ریسک بروز بحران در بازار باشد. البته جذب فروش ۱۰ همتی این صندوق‌ها نیز می‌تواند از بزرگ‌ترین چالش‌های بازار باشد که اگر مدیریت نشود، خود بحران دیگری را رقم می‌زند.

اوراق همیار در آزمون اثر بخشی



ریسک در شرایط پرتلاهب، و می تواند یک حاشیه امن برای سرمایه گذاران خرد و فرصتی برای محافظت از دارایی در برابر افت قیمت‌ها فراهم نماید. این ابزار، که در سال‌های گذشته نیز بازار آن را در پوته آزمایش گذاشته است، امکان کاهش رفتارهای هیجانی و جلوگیری از فشار فروش بیشتر و با تضمین حداقلی از سود، برای سبب زیان هر چه کمتر سهامداران خرد شده و عاملی جهت ثبات هر چه بهتر بازار سرمایه ولو در کوتاه‌مدت می شود. به بیان دیگر، علاوه بر تضمین یک سطح حداقلی از بازدهی، به نقدشوندگی سهام نیز کمک می نماید. در واقع، طرح این ابزار این امکان را به سرمایه گذاران خرد می دهد که سبد سهام خود را در یک تاریخ معین و با قیمتی از پیش مشخص شده به فروش رسانده و یک بازدهی حداقل را دریافت نمایند که همان بیمه نامه سهام گفته می شود. نتیجه‌بخش بودن این اوراق در سال‌های پیش تا اندازه‌ای ثابت شده است و می تواند در شرایط کنونی فضای سیاسی کشور و نبود دورنما و چشم انداز روشن بازار به مانند سپری در نگهداشت حداقل سرمایه، هر چند کوتاه‌مدت عمل کند. درست است که این طرح، برای بیمه سهام پرتفوی های کوچک اجرا می شود و صرفاً بازدهی ۲۰ درصدی نه چندان جذاب برای دارنده آن به همراه دارد، اما به لحاظ بار روانی که ایجاد می کند می تواند زمینه بازگشت تدریجی بازار سرمایه و یا حداقل ثبات بهتر آن را مهیا نماید. همچنین، اگرچه این اوراق در نگاه اول حرکت مثبت و رو به جلویی بوده

و می تواند منتج به کاهش انتظارات نزولی و بهبود فضای بازار سرمایه شود، اما از جمله ایرادات این طرح، تعیین سقف ۵۰۰ میلیون تومانی و نبود مشارکت بخش حقوقی در آن است که در دوره‌های پیش شاهد آن نبودیم. البته باید گفت که شاید احتمالات در نظر گرفته شده از سوی سازمان مانند کاهش هر چه بیشتر بار مالی تحمیلی به صندوق تثبیت در صورت عدم بازدهی شاخص کل، قابل قیاس نبودن سطح ریسک‌های کنونی با گذشته و نیز به دلیل اینکه شاکله و پایه بازار سرمایه اشخاص حقیقی می باشد و در نبود سرمایه گذاران حقیقی، بازار سهام معنایی نداشته و شاهد کاهش اعتماد عمومی، افزایش ریسک نقدشوندگی و .. می شود، از جمله دلایل در نظر گرفته شده برای این ایرادات باشد. در پایان هر چند این ابزار به لحاظ بازدهی برای سرمایه گذاران جذاب نمی باشد و به عنوان تلاشی در جهت مدیریت ریسک، و حرکتی روبه‌جلو در جهت ارتقای اعتماد فعالان بازار و بویژه سرمایه گذاران کم تجربه و بالا رفتن میزان نقدشوندگی است، با این حال، برای اثربخشی کامل لازم است شاید بازنگری‌هایی در آن انجام گیرد و ابزارهای مشابه برای دیگر گروه‌ها طراحی شود و نیز دامنه حمایت‌ها گسترده‌تر، بموقع و موثر بوده و صندوق تثبیت از سیاست‌های حمایتی و تمرکز تنها بر سهام شرکت های بزرگ تا جای ممکن فاصله بگیرد و موجبات توجه به کلیت سهام بازار را ایجاد نماید؛ و احتمالاً در این صورت، نهاد ناظر بصورت بهتری به اهداف خود خواهد رسید.

آیا «همیار» می تواند بحران اعتماد را مهار کند؟

درصد کسب کرد. با این حال، در توجیه تعیین سقف تحت پوشش این طرح اعلام شد که بیش از ۹۸ درصد سهامداران حقیقی حاضر در بازار سرمایه، دارای پرتفویی با ارزش حداکثر ۵۰۰ میلیون تومان هستند.

یکی از انتقادهای وارد بر طرح بیمه سهام «همیار» مربوط به سقف ۵۰۰ میلیون تومانی پرتفوی تحت پوشش است. بنظر می‌رسد اجرای این طرح می توانست به‌گونه‌ای تنظیم شود که شامل ۵۰۰ میلیون تومان از هر میزان پرتفوی سرمایه‌گذاران گردد؛ به عبارتی، بیمه‌تنها بخشی از پرتفوی را در بر گیرد. چنین رویکردی نه‌تنها موجب افزایش جذابیت طرح می‌شد، بلکه باعث مشارکت گسترده‌تر سهامداران حقیقی، به‌ویژه دارندگان سرمایه‌های بالاتر می‌گردید؛ افرادی که به‌طور طبیعی در معاملات خود هزینه‌های کارمزد بیشتری نیز پرداخت می‌کنند و می‌توانستند از بیمه بخشی از دارایی خود بهره‌مند شوند.

برای بررسی موفق بودن طرح مذکور، از دو دیدگاه این طرح باید مورد بررسی قرار گیرد. مورد اول تعداد مشارکت‌کنندگان در این طرح می‌باشد که پایان مدت زمان اولیه‌ی مشارکت در طرح همیار، بیان شد که ۱۳۸ هزار و ۷۷۱ نفر در این طرح مشارکت نمودند که آمار جالب توجهی می‌باشد و به‌نوعی می‌توان گفت که این طرح از لحاظ جذب سرمایه‌گذاران موفق عمل کرده است. همچنین لازم به ذکر است که این طرح تا ۸ مرداد تمدید شده است. مورد دوم را باید در تأثیر اجرایی شدن این طرح در کاهش فشار فروش بازار رصد نمود.

پس از بازگشایی بازار سرمایه در تاریخ ۷ تیرماه، پس از جنگ ۱۲ روزه، و تاروهای ابتدایی اجرای طرح بیمه سهام «همیار»، میانگین کدهای فروش‌شده حقیقی حدود ۹۷ هزار کد بورسی و سرانه فروش افراد حقیقی

مصطفی محمدی

مدیر سرمایه گذاری شرکت سرمایه‌گذاری توسعه ملی

مهمترین دلیل سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه، افزون بر بازدهی، می‌توان به قابلیت نقدشوندگی بالا اشاره نمود. اگرچه بازدهی متغیری عموماً بلندمدت بوده، اما نقدشوندگی متغیری لحظه‌ای و بسته به شرایط ممکن است در زمان‌هایی بالا و یا پایین باشد، ولی بصورت کلی می‌توان این متغیر را پس از بازدهی مهم‌ترین دلیل ورود به بازار سهام دانست! با این همه باید یادآور شد که بسته به شرایط، هر کدام از این دو متغیر نسبت به دیگری برتری دارد؛ بویژه در شرایط کنونی که امکان گرفتن بازدهی بسیار سخت شده است، بی‌گمان متغیر نقدینگی ارجحیت بالاتری دارد! چنانچه بازار هم با تداوم نقدشوندگی پایین و هم نبود بازدهی، روبرو شود، شاهد خروج سرمایه خواهد بود. در بازار، سرمایه‌گذار در هر زمان باید بتواند سبد دارایی خود را به آسانی و بقول معروف با کمترین هزینه نقد نماید و ریسک نقدشوندگی در پایینترین حد خود باشد. بنا به دلایل بیان شده، اوراق «همیار» می‌تواند در شرایط کنونی بازار که هر دو متغیر به چالش بر خورده نموده است، عرض اندام کرده و بصورت همزمان این دو و بویژه نقدشوندگی را تا اندازه‌ای بهبود بخشد. انتشار اوراق که از سوی سازمان بورس پس از تحولات اخیر و با افزایش ریسک‌های بازار منتشر شده است، بعنوان راهکاری برای مدیریت هر چه بهتر ریسک پرتفوی ارائه گردیده است. هر چند این نقد به سازمان بورس وارد است که با درنگ به وضعیت کنونی واکنش نشان داده است، اما سبب می‌شود که صندوق تثبیت مواضع حمایتی و کارسازتری برای جلوگیری از ریزش هر چه بیشتر بازار سهام و کاهش نقدشوندگی اتخاذ نماید.

در این اوراق، سرمایه‌گذار که با خرید یک برگه از آن، سبد دارایی خویش تا سقف ۵۰۰ میلیون تومان را به مدت یکسال تضمین می‌کند و می‌تواند تنها با خرید یک ورقه به قیمت یک ریال، از بازدهی حداقل ۲۰ درصدی در سررسید ۱۶ تیرماه ۱۴۰۵ بهره‌مند شود، ابزاری است در جهت پوشش

بهناز اکبرپور

کارشناس بازار سرمایه

از ۲۳ تیرماه، طرح بیمه سهام موسوم به «همیار» با هدف حمایت از سهامداران خرد و کاهش ریسک سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه اجرایی گردید. این طرح ویژه سرمایه‌گذاران حقیقی با پرتفویی به ارزش حداکثر ۵۰۰ میلیون تومان طراحی شده و سازوکار آن به این صورت است که چنانچه بازدهی پرتفوی سرمایه‌گذار در یکسال آینده کمتر از ۲۰ درصد باشد، مابه‌التفاوت آن با نرخ تضمینی ۲۰ درصد، به سرمایه‌گذار پرداخت خواهد شد. در واقع، اگر تا پایان دوره یک‌ساله، ارزش روز پرتفوی فرد کمتر از ۶۰۰ میلیون تومان باشد، اختلاف این مبلغ با ۶۰۰ میلیون تومان به‌عنوان سود تضمینی به سهامدار تعلق خواهد گرفت. نکته قابل توجه در خصوص اعتبار طرح بیمه سهام این است که سرمایه‌گذاران حقیقی نباید در طول دوره یک‌ساله بیمه، هیچ‌گونه اقدامی برای فروش سهام موجود در پرتفوی خود انجام دهند. حتی معاملات روزانه (خرید و فروش سهم در همان روز) نیز منجر به ابطال اعتبار بیمه خواهد شد. همچنین لازم به ذکر است که نمادهای متعلق به بازار پایه فرابورس مشمول این طرح نبوده و تحت پوشش بیمه قرار نمی‌گیرند.

در روزهای ابتدایی اجرای طرح «همیار»، برخی فعالان بازار نسبت به اثربخشی آن ابراز تردید کرده و موفقیت آن را زیر سؤال بردند. همچنین گروهی از سهامداران حقیقی، نرخ سود تضمینی ۲۰ درصد را ناکافی دانسته و عنوان کردند که می‌توان با سرمایه‌گذاری در صندوق های درآمد ثابت، بدون ریسک، سودی بیش از ۳۰

بازار سهام میان و سوسه بازگشت و سایه بی‌اعتمادی

علی آقائی

مدیر مطالعات و بررسی‌های اقتصادی گروه مالی صبا تامین

در شرایطی که طی ماه‌های اخیر بازدهی بازار سهام در مقایسه با صندوق های درآمد ثابت ضعیف‌تر بوده و شاخص کل در محدوده‌ای کم‌رقم نوسان می‌کند، طبیعی است که سرمایه‌گذاران حقیقی به‌خصوص خردها، برای ورود دوباره به بازار مردد باشند.

تجربه‌های زبان‌بار سال‌های اخیر، بی‌اعتمادی به سیاست‌گذاری‌های ناپایدار، و نوسانات ناشی از ریسک‌های سیاسی (از جمله تنش‌های ژئوپلیتیک، نااطمینانی نسبت به فعال‌سازی مکانیسم ماشه) باعث شده سرمایه‌گذاران در فاز «دفاعی» باقی بمانند.

در این فضا، ابزارهایی نظیر «بیمه همیار» که به‌نوعی بازگشت اصل سرمایه در برابر ریسک کاهش قیمت را تضمین می‌کنند، در نگاه اول جذاب به نظر می‌رسند. اما مسئله اینجاست که ابزار به‌تنهایی نمی‌تواند جایگزین شفافیت، اعتماد و افق روشن برای سرمایه‌گذاری شود.

اگر سیاست‌گذار بازار سرمایه صرفاً به ارائه ابزار بدون ارائه راهبرد جامع توسعه بازار بسنده کند، احتمالاً استقبال محدودی از این طرح‌ها خواهد شد.

در واقع، فعالان بازار برای بازگشت نیازمند مجموعه‌ای از اطمینان‌بخشی‌ها هستند؛ اعم از ثبات قوانین، مدیریت نرخ بهره در بازار پول، مهار کسری بودجه دولت، بهبود عملکرد عملیاتی شرکت‌ها، و همچنین چشم‌انداز رشد اقتصادی. در نبود این موارد، بیمه همیار ممکن است نقش مکملی برای حفظ سرمایه بازی کند، اما به‌تنهایی نمی‌تواند بازی را تغییر دهد.

ترکیب ابزارهای حمایتی مانند «بیمه همیار» و افزایش ضریب صندوق‌های اهرمی به ۷۰ درصد از منظر طراحی، گامی هوشمندانه برای افزایش جذابیت بازار سهام در نگاه معامله‌گران ریسک‌پذیرتر است. اما اثربخشی این ابزارها در متوقف کردن روند خروج پول، بیش از هر چیز به شرایط کلان اقتصاد و رفتار سیاست‌گذار بستگی دارد.

در حال حاضر، بخش زیادی از پول‌هایی که خارج یا وارد صندوق های درآمد ثابت شده‌اند یا در بازارهای موازی (مانند طلا، ارز و رمز ارز) در حال گردش‌اند. بازگشت این منابع به بورس نیازمند ایجاد یک روند پایدار صعودی و جذاب در قیمت سهام است. افزایش قدرت اهرم صندوق ها، در بهترین حالت می‌تواند ابزار تقویت‌کننده این روند باشد، نه عامل اصلی آن.

همچنین نباید فراموش کرد که ابزارهای اهرمی، به‌ویژه در بازارهایی با نقدشوندگی پایین و عمق کم می‌توانند ریسک سیستماتیک بازار را هم افزایش دهند.

اگرچه افزایش ضریب می‌تواند در کوتاه‌مدت به رشد ارزش معاملات و شاخص‌ها کمک کند، اما در نبود چشم‌انداز بنیادی مناسب ممکن است پس از دوره‌ای نوسان صعودی بازار مجدداً با اصلاح سنگین‌تری مواجه شود.

در مجموع، اگر این ابزارها در قالب بسته‌ای هماهنگ با سیاست‌های پولی، تقویت حکمرانی شرکتی، بهبود عملکرد بنگاه‌ها و برنامه تثبیت نرخ ارز ارائه شوند، می‌توانند بخشی از اعتماد ازدست‌رفته را بازسازی کنند. اما در غیاب آن‌ها، احتمالاً اثرات‌شان محدود به بازه‌ای بسیار کوتاه مدت خواهد بود.

بازار در تقاطع احتیاط و ریسک

نادر خوش کردار

مدیر مالی کارگزاری بانک مسکن

از ابتدای رشد بازار در ماه آبان ۱۴۰۳ به همراه رونق بازار، ارزش معاملات صندوق های اهرمی روند صعودی داشته است و از آبان تا بهمن ۱۴۰۳ بیشترین ارزش معاملات این صندوق ۴۹۲۷ میلیارد تومان بوده است. در اوایل ۱۴۰۴ هم جهت بارشدهای بازار مجدد رونق در صندوق ها باعث افزایش ارزش معاملات این صندوق ها شده است. این روزها در گیر لجبازی صندوق های اهرمی شده ایم و در این میان معاملات مثبت بازار، از نگاه سرمایه گذاران حقیقی، بیشتر به عنوان فرصتی برای خروج تلقی می شود. صندوق های اهرمی شامل دو نوع یونیت هلدر هستند: یونیت هلدر های عادی با نقش وام دهنده، و یونیت هلدر های ممتاز با نقش ریسک پذیر. یکی از دلایل استقبال قابل توجه از این ابزار، تمایل بالای بسیاری از فعالان بازار سرمایه به پذیرش ریسک است.

البته تنها حدود ۳۰-۴۰ درصد فعالان بازار در این صندوق ها سرمایه گذاری کرده اند که این میزان نسبت به کل فعالان بازار زیاد نیست. یکی از دلایل آن می تواند نبود سایر ابزارهای پرریسک باشد که جایگزین مناسبی برای این ابزار نشده اند. این صندوق ها ماهیتی مقطعی و کوتاه مدت دارند و همین ویژگی باعث شده تا معامله گران در زمان هایی که انتظار رشد مقطعی در بازار دارند، وارد شوند و در صورت پیش بینی افت بازار از آن خارج شوند. ابطال واحدهای سرمایه گذاری، قسمتی از فرایند مدیریت حرفه ای در دوره های پر نوسان است این

اقدام در جهت مدیریت بهتر ضریب اهرم و حفظ نقد شوندگی صندوق ها بوده است تا در شرایط موجود، سلامت صندوق و منافع سرمایه گذاران حفظ شود. ماهیت صندوق های اهرمی به گونه ای ست که در فازهای صعودی بازار، قابلیت ایجاد بازدهی مضاعف دارند. در فضای نوسانی فعلی، احتیاط سرمایه گذاران کاملاً طبیعی است؛ اما با آغاز روندهای مثبت، این ابزارها ظرفیت قابل توجهی در جذب سرمایه خواهند داشت. ابهاماتی نظیر تنش های سیاسی، نگرانی های موجود و ریسک های سیستماتیک، فشار مضاعفی بر فضای معاملاتی وارد کرده اند. با این حال، تحلیل ها نشان می دهند که کاهش این ریسک ها می تواند به سرعت وضعیت بازار را دگرگون کند. صندوق های با درآمد ثابت از جمله ابزارهای کم ریسک بازار محسوب می شوند، در حالی که صندوق های اهرمی به عنوان ابزارهایی با ریسک بالا شناخته می شوند. صندوق های با درآمد ثابت معمولاً محلی برای پارک نقدینگی هستند و به صورت موقتی کارایی دارند. احتمالاً دلیل خروج نقدینگی نیز همین موضوع باشد که با توجه به تورم حدود ۳۴ درصدی خرداد ماه، بازده حدود ۳۰ درصدی این صندوق ها بعلاوه ۱۵ درصد تورم انتظاری جمعاً حدود ۵۰ درصد می شود. عملاً این صندوق ها سرمایه گذاری محسوب نمی شوند. برخی افراد برای جلوگیری از زیان احتمالی، سرمایه خود را به صندوق های درآمد ثابت منتقل می کنند؛ با این تصور که با عدم برداشت سود و افزودن آن به اصل سرمایه، به شکل غیر مستقیم در حال سرمایه گذاری هستند. با این حال، کاهش قدرت خرید همچنان پابرجاست. این وضعیت می تواند منجر به افت بازدهی این صندوق ها و در ادامه، افزایش نرخ بهره در بازارهای مالی شود.

حسن خضوعی

تحلیل گر کارگزاری صبا تامین

هر چند سرعت تحولات سیاسی و نظامی در منطقه و کشور در سال های اخیر با افزایش چشمگیر مواجه شده اما یقیناً جنگ مستقیم ۱۲ روزه میان ایران اسرائیل را می توان مهم ترین و تاثیرگذارترین تحول کشور در چند دهه اخیر ارزیابی کرد. رویدادی که قدرت تاب آوری کشور در حوزه های مختلف و نحوه مدیریت مدیران در بخش های گوناگون را مورد آزمایش و محک جدی قرار داد.

یکی از تاثیرپذیرترین بخش های جامعه از رویداد مورد اشاره، بازار سرمایه کشور است که می توان تاثیرات جنگ بر این بازار را در افق های زمان کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت با تفصیل فراوان مورد بررسی قرار داد. با این وجود این نوشتار قصد دارد تا نکاتی را در خصوص نحوه گشایش بازار در حین و پس از جنگ مورد بررسی قرار دهد.

یکی از مهم ترین دغدغه های مدیران بازار سرمایه در رویداد جنگ ۱۲ روزه حفظ نقدشوندگی سهام به ویژه در زمینه اوراق درآمد ثابت بود. فاز اول گشایش بازار که شامل گشایش اوراق درآمد ثابت بود با تدابیر اندیشیده از سوی مدیران بازار تا حد زیادی موفق بود. همچنین تداوم معاملات فیزیکی در بورس کالا از اقدامات قابل تمجیدی است که باعث شد چرخ بسیاری از کارخانه ها در کشاکش جنگ از حرکت باز نایستد.

با این وجود فاز دوم بازگشایی بازار آنقدر ناامیدکننده بود که تمامی دستاوردهای ایجاد شده در مرحله نخست بازگشایی را به در عمل به حاشیه برد. اصرار مدیران بر ویژگی نقد شونده بودن سرمایه گذاری ها در بازار باعث شد معاملات سهام و صندوق های سرمایه گذاری از تاریخ شنبه ۷ تیر ماه آغاز شود. هر چند که بسیاری از فعالان و دلسوزان بازار نسبت به در نظر گرفتن تمامی جوانب از سوی مدیران تصمیم گیر هشدار داده بودند اما معاملات بازار بدون هیچ تمهید خاصی (از جمله تغییر در دامنه نوسان، ایجاد محدودیت برای سفارش گذاری، پیش بینی منابع تامین مالی کافی برای حمایت از بازار و ...) از سر گرفته شد و سیلی از سفارشات فروش بدون وجود هیچ گونه تقاضایی در طرف خرید روانه سامانه معاملاتی شد. بررسی ها نشان می دهد قریب به اتفاق نمادهای معاملاتی در روزهای نخست پس از بازگشایی بازار ریزشی بین ۱۲ تا حدود ۲۰ درصدی را تجربه کرده اند. در این تجربه تلخ نکات فراوانی وجود داشت که در ادامه سعی می شود به آنها اشاره شود.

نمادهایی که در صف فروش یخ زدند

پس از جنگ، بسیاری از سهامداران که تمایل به نقد کردن سهام خود داشتند در صفوف فروش سنگین گرفتار شده و در بهترین حالت پس از حدود ۴ روز توانستند سهام خود را به نقدینگی تبدیل نمایند. لذا نقدشوندگی سهام در جریان گشایش بازار عملاً نزدیک به صفر بود. بسیاری از بازاربان مسئولیت اصلی خسارات ناشی از این تصمیم را متوجه شخص وزیر (تازه وارد) اقتصاد به عنوان رییس شورای عالی بورس نسبت دادند.

موضوع بسیار مهم دیگری که در جریان گشایش نماد خود را بار دیگر عیان ساخت، تعامل کم رنگ سازمان بورس با سایر ارکان دولت و حاکمیت است. در حالی که منابع در دسترس سازمان بورس برای حمایت از بازار به منابع بسیار اندک دو صندوق توسعه و تثبیت محدود بود، تلاش های این سازمان برای تامین مالی از سایر نهادها همچون بانک ها و صندوق های باننشستگی، صندوق توسعه ملی و ... یا در عمل به نتیجه نرسید و با تامین مالی بسیار ناچیز و یا دیر هنگام همراه بود. بی اهمیت بودن ریزش بورس برای بخش های مختلف دولت و حاکمیت و ضعف سازمان در تعامل با دیگر نهادهای دولتی در جریاناتی از جمله نرخ خوراک پتروشیمی ها، نرخ های پالایشگاه ها، ورود خودرو به بورس کالا و ... در سابقه فعالان بازار ثبت و ضبط است.

موضوع قابل ذکر دیگر به معاملات صندوق های سرمایه گذاری بر می گردد. هر چند که اقدامات سازمان بورس در توسعه ابزارهای جدید به ویژه صندوق ها همواره مورد تحسین و تمجید بوده اما تجربه اخیر نشان داد سازمان بورس در مدیریت بسیاری از این ابزارها دچار مشکل است.

بررسی ها نشان می دهد میزان کاهش قیمت واحدهای سرمایه گذاری صندوق ها در اغلب مواقع بسیار بیشتر از کاهش قیمت سهام بوده است. در بسیاری از موارد مالکین سهام به دلایلی همچون ترس از دادن کرسی مدیریتی یا کنترل شرکت، در فروش سهام خود، جانب احتیاط را رعایت می نمایند. اما ساختار صندوق های سرمایه گذاری چنین محدودیتی را نداشته و لذا سفارشات فروش و به تبع آن ریزش قیمت در صندوق های سرمایه گذاری بسیار می مهتابا تر بود.

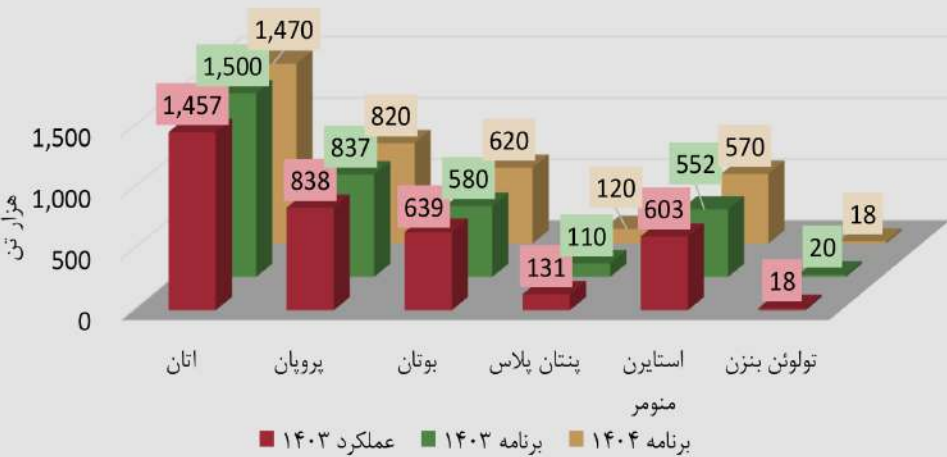
به هر روی، اعتماد سلب شده ای که پس از ریزش سال ۱۳۹۹، ذره به ذره و به سختی در حال باز یابی بود به دلیل جنگ و همچنین نحوه مدیریت مدیران پس از جنگ، بار دیگر از سهامداران گرفته شد. حال باید دید که بازار سرمایه در میان انبوهی از اخبار منفی و دلسرد کننده همچون احتمال بسته شدن بازار به دلیل شروع دوباره جنگ، کاهش سودآوری شرکت ها به دلیل قطع برق و گاز و آب، بالا بودن بازدهی اوراق درآمد ثابت، گسترش رکود در اقتصاد و ... آیا می تواند روزنه امیدی برای سهامداران خسته خود پیدا کند؟

اقدامات و چشم انداز ۱۴۰۴ "پارس"

مقایسه تولید و فروش پارس با ظرفیت اسمی



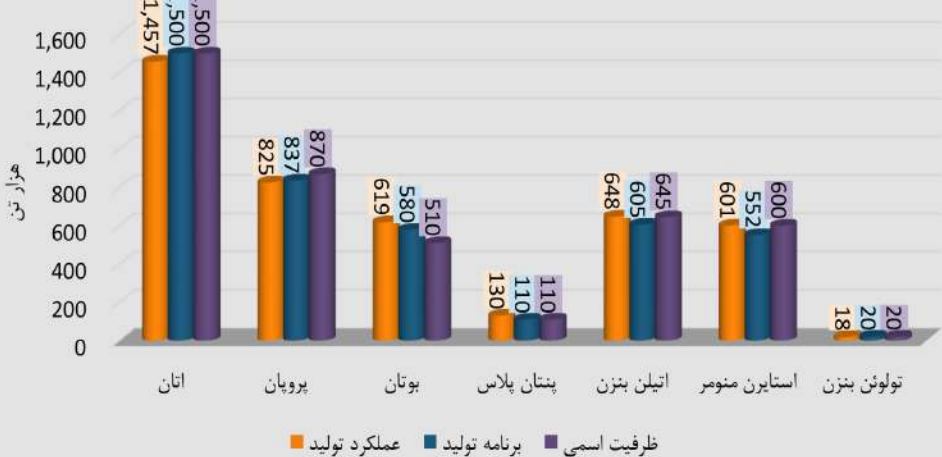
روند فروش محصولات پارس



مقایسه برنامه های تولید دو سال ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴



مقایسه عملکرد پارس با برنامه و ظرفیت اسمی ۱۴۰۳



پتروشیمی ها نفس تازه کردند؛ نرخ خوراک بالاخره منطقی شد

■ پیامدهای کلان کاهش نرخ خوراک

کاهش نرخ خوراک گاز به ۱۰,۰۰۰ تومان، افزون بر اثرات مثبت مستقیم بر سودآوری شرکت های پتروشیمی، تبعات گسترده تری بر صنعت و اقتصاد کلان کشور دارد:

۱- بهبود حاشیه سود و تقویت توان رقابتی: کاهش هزینه خوراک، به ویژه در شرکت های متانول ساز، باعث بهبود حاشیه سود عملیاتی و افزایش توان رقابتی در بازارهای داخلی و خارجی می شود.

۲- ثبات و کاهش ریسک در بازار سرمایه: با بهبود سودآوری شرکت ها، ریسک سرمایه گذاری کاهش یافته و جذابیت سهام پتروشیمی ها برای سرمایه گذاران افزایش می یابد. این موضوع می تواند به کاهش نوسانات بازار سهام کمک کند.

۳- تقویت صادرات و ارزآوری: با کاهش هزینه تولید، توان رقابتی محصولات پتروشیمی ایران در بازارهای جهانی افزایش یافته و امکان حفظ یا گسترش سهم بازار صادراتی فراهم می شود که مستقیماً به افزایش درآمدهای ارزی کشور منجر می شود.

۴- کاهش فشار بر تولید و جلوگیری از توقف خطوط تولید: نرخ خوراک پایین تر به شرکت ها امکان می دهد در شرایط نوسان قیمت جهانی محصولات، به تولید خود ادامه داده و از زیان انباشته جلوگیری کنند.

۵- تسهیل توسعه زنجیره ارزش افزودہ: کاهش هزینه های خوراک، فضای بهتری برای سرمایه گذاری در تولید محصولات با ارزش افزوده بالاتر و توسعه فناوری های نوین در صنعت پتروشیمی ایجاد می کند.

با این حال، لازم است توجه داشت که تداوم این شرایط مستلزم اتخاذ سیاست های پایدار و شفاف در تعیین نرخ های خوراک و سوخت است. نوسانات یا تغییرات غیرمنتظره در این سیاست ها می تواند اثرات منفی بر صنعت و سرمایه گذاران داشته باشد.

■ جمع بندی

کاهش نرخ گاز خوراک پتروشیمی ها به ۱۰,۰۰۰ تومان، به ویژه برای شرکت های متانول ساز «زاگرس» و «شفن» و اورمساز «شپیدیس»، فرصتی بی نظیر جهت بهبود سودآوری و تقویت توان رقابتی در بازارهای داخلی و بین المللی ایجاد کرده است. این تغییرات می تواند در کنار حفظ ثبات سیاست های قیمت گذاری، محرک رشد و توسعه پایدار صنعت پتروشیمی ایران باشد. به سرمایه گذاران توصیه می شود با رصد مستمر تحولات بازار و گزارش های مالی شرکت ها، از این فرصت بهره برداری نمایند، در حالی که مراقب ریسک های مرتبط با سیاست گذاری های انرژی و نوسانات جهانی بازار باشند.



«کرماشا» خوراک را ۱۱۷۴۰ و سوخت را ۶۰۵۵ تومان گزارش کرده. (بهبود در خوراک ۱۴ درصد اما در سوخت ۹ درصد تعدیل منفی دارد)

«خراسان» خوراک را ۱۱۷۴۰ و سوخت را ۸۶۱۰ تومان اعلام کرده است. (بهبود در خوراک ۱۴ درصد و در سوخت ۲۳ درصد بهبود خواهد داشت.)

در متانول سازها: «زاگرس» در فروردین ماه خوراک را ۱۱۹۹۰ تومان اعلام کرده و سوخت بهار را در محدوده ۷۸۲۵ تومان گزارش کرده است. (بهبود در خوراک «احتمالاً» ۱۵.۷ درصد و سوخت هم ۱۵.۴ درصد باشد)

«شفن» هم خوراک را ۱۲۰۴۰ تومان و سوخت را ۸۷۸۵ تومان گزارش کرده است. (بهبود در خوراک ۱۶.۱ درصد و در سوخت ۲۴.۶ درصد پیش بینی می شود.)

■ برآورد اثر اقتصادی کاهش نرخ خوراک

برای برآورد تاثیر کاهش نرخ خوراک بر سود خالص شرکت ها می توان از فرمول زیر استفاده نمود:

$$\text{افزایش سود خالص} = \text{کاهش نرخ خوراک (تومان)} \times \text{حجم گاز مصرفی (مترمکعب)} \times (1 - \text{نرخ مالیات})$$

با تقسیم افزایش سود خالص به دست آمده بر تعداد سهام شرکت، میزان افزایش تقریبی سود هر سهم (EPS) محاسبه می شود.

مبین انرژی خلیج فارس؛

محور خدمات زیر ساختی پارس جنوبی

- تولید و توزیع برق، بخار، اکسیژن، نیتروژن، هوای سرویس و ابزار دقیق
- تأمین انواع آب مصرفی شامل شیرین، بدون املاح، سرویس، آتش نشانی و کولینگ
- دریافت و تصفیه پساب های صنعتی و بهداشتی
- سوزاندن پسماندهای جامد و مایع در زباله سوز
- دریافت گاز از شبکه سراسری، کاهش فشار و توزیع بین مجتمع های منطقه

■ بازار فروش داخلی و ویژگی های انحصاری

شرکت مبین انرژی خلیج فارس عمده محصولات خود را در بازار داخلی، به ویژه به شرکت های مستقر در منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس (عسلویه) عرضه می کند. تنها بخش بسیار محدودی از نیتروژن این شرکت از طریق بورس انرژی به فروش می رسد. با توجه به ماهیت انحصاری محصولات یوتیلیتی و محدود بودن فروشندگان، امکان محاسبه دقیق سهم بازار داخلی برای این محصولات وجود ندارد.

■ نظام قیمت گذاری و مقررات مصوب

قیمت فروش محصولات داخلی شرکت بر اساس نرخنامه مصوب شرکت ملی صنایع پتروشیمی برای سال مالی ۱۴۰۳ و مطابق با مصوبه ۶۲۱ شورای رقابت و ابلاغیه حکمیتی این شرکت تعیین شده است. این نظام قیمت گذاری، مبنای رسمی فروش سرویس های جانبی شرکت محسوب می شود.

■ وضعیت رقابت

با توجه به محدودیت عرضه محصولات این شرکت در حال حاضر دو شرکت دماوند انرژی خلیج فارس و شرکت تولید برق مینا عسلویه در منطقه ویژه اقتصادی پارس به عنوان رقیب اصلی شرکت به شمار می روند که با توجه به اینکه مشتریان هر شرکت مشخص و قرارداد با مشتریان بلند مدت می باشد فعالیت این شرکت ها تهدیدی برای ادامه فعالیت شرکت مبین انرژی خلیج فارس محسوب نمی گردد.

در صنعت نفت، «یوتیلیتی» یا سرویس های جانبی معمولاً به صورت یک واحد درون سازمانی در هر پالایشگاه یا مجتمع پتروشیمی طراحی می شود. این سرویس ها برای تضمین استمرار عملکرد واحدها، اغلب همراه با تجهیزات ذخیره طراحی می گردند تا در صورت بروز نقص، فرآیند تولید متوقف نشود.

در منطقه عسلویه، به دلیل اجرای طرح های متعدد پتروشیمی، احداث مجزای این واحدها در هر مجتمع موجب افزایش هزینه ها و زمان راه اندازی می گردید. در نتیجه، شرکت ملی صنایع پتروشیمی با تجربه پیشین خود از منطقه ماهشهر، شرکت مبین انرژی خلیج فارس را با هدف ارائه سرویس های متمرکز به تمامی مجتمع های منطقه تأسیس کرد.

■ معرفی شرکت مبین انرژی خلیج فارس و مأموریت آن

شرکت مبین انرژی خلیج فارس به عنوان یکی از بزرگ ترین یوتیلیتی های متمرکز جهان، در فاز یک منطقه ویژه اقتصادی پارس جنوبی و در مساحتی بالغ بر ۷۴ هکتار با پنج بخش اصلی تأسیس شده است.

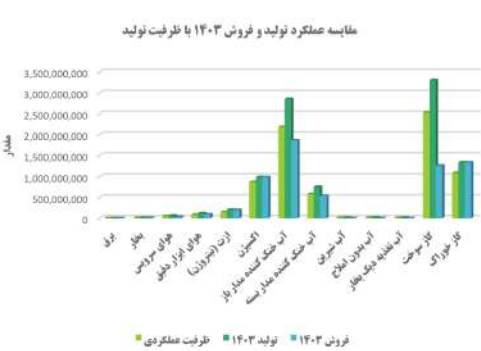
این شرکت در ۲۴ بهمن ۱۳۷۷ به صورت سهامی خاص توسط شرکت ملی صنایع پتروشیمی ایجاد شد. در سال ۱۳۸۶ وارد فهرست شرکت های قابل واگذاری تحت اصل ۴۴ قانون اساسی شد و در سال ۱۳۸۸ زیرمجموعه هلدینگ پتروشیمی خلیج فارس قرار گرفت. نهایتاً در سال ۱۳۹۳ به شرکت سهامی عام تبدیل و در سازمان بورس و اوراق بهادار ثبت گردید. دفتر مرکزی آن در منطقه عسلویه، استان بوشهر قرار دارد.

■ وظایف و خدمات اصلی شرکت

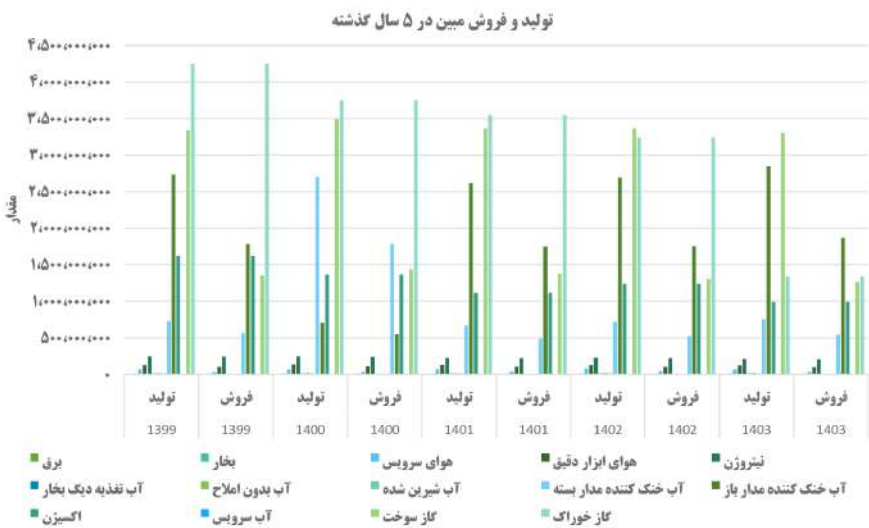
هدف از راه اندازی این مجتمع، کاهش هزینه های سرمایه گذاری و تولید برای مجتمع های منطقه و صرفه جویی در بهای تمام شده انرژی مصرفی بوده است. خدمات ارائه شده توسط مبین شامل:



عملکرد شرکت مبین انرژی خلیج فارس در سال های اخیر



محصول	واحد	تولید ۱۴۰۳	فروش ۱۴۰۳
برق	مگاوات ساعت	۳,۳۱۱,۱۱۶	۲,۱۱۹,۸۰۴
بخار	تن	۱,۶۱۱,۱۱۰	۱۰,۳۶۸,۵۳۰
هوای سرویس	درمیل در مکعب	۵۲,۲۱۲,۱۷۷	۴۴,۳۲۳,۳۱۰
هوای ابزار دقیق	درمیل در مکعب	۴۳,۱۸۵,۰۰۰	۱۹,۴۰۰,۰۰۰
آب شیرین شده	درمیل در مکعب	۱۵۴,۸۶۹,۳۳۵	۲۱,۰۴۹,۰۰۰
آب خنک کننده مدار باز	درمیل در مکعب	۸۷,۰۱۱۲,۶۴۲	۹۸,۱۶۰,۰۰۰
آب خنک کننده مدار بسته	درمیل در مکعب	۳,۱۱۳,۳۲۸	۱,۸۵۲,۸۸۸
آب خنک کننده مدار بسته	درمیل در مکعب	۵۵۲,۵۱۲,۲۲۲	۷۳۰,۰۰۰
آب سردی	درمیل در مکعب	۱۲,۴۵۸,۸۱۲	۱۵,۸۶۸,۴۱۲
آب بدون املاح	درمیل در مکعب	۱۵,۴۰۴,۳۱۵	۱۹,۸۵۸,۰۰۰
آب تغذیه دیگ بخار	درمیل در مکعب	۱۱,۴۰۴,۳۱۵	۱۲,۱۹۵,۸۱۲
اکسیژن	مترمکعب	۲,۳۲۸,۳۸۸	۲,۳۰۰,۰۰۰
اکسیژن	مترمکعب	۱,۳۲۸,۳۸۸	۱,۳۲۸,۳۸۸



فرصت در دل بحران



احسان یوسفی

تحلیل گر شرکت مشاور سرمایه گذاری ترنج

در فصل بهار سال ۱۴۰۴، صنایع بزرگ مانند پتروشیمی، فلزات اساسی و معدنی تحت فشارهای شدید اقتصادی، بحران انرژی، و نوسانات نرخ ارز قرار گرفتند: در حالی که فصل بهار برای صنایع بزرگ چندان پربار نبود، برخی از صنایع کوچک مانند غذایی، سیمانی و نیروگاهی عملکردی فراتر از انتظار داشتند. این موضوع باعث شده تحلیلگران به بررسی امکان نوسان گیری در این صنایع طی مرداد ماه بپردازند. بحران انرژی و قطعی گسترده برق و گاز در کشور، باعث شده بسیاری از واحدهای صنعتی به ویژه صنایع انرژی محور مثل پالایشگاه ها و پتروشیمی ها فعالیت خود را کاهش دهند، تا جایی که برخی خطوط تولید به طور موقت متوقف شدند. این موضوع عملاً عملکرد و سودآوری صنایع بزرگ را تحت تأثیر قرار داد و سبب کاهش خروجی تولید و هدررفت سرمایه گذاری و در نتیجه افت درآمد و زیان دهی در بسیاری از شرکت های بزرگ شد

● **نتیجه:** عملاً در بهار وضعیت صنایع بزرگ ضعیف بوده و اقبال سرمایه گذاران به دنبال فرصت های جایگزین و کم ریسک تر گشته است.

● **فصل بهار:** بررسی عملکرد صنایع کوچک – غذایی، سیمانی و نیروگاهی

● **صنعت غذایی:** مصون از بحران انرژی و قطع برق، اغلب به تقاضای داخلی تکیه دارد. با افزایش قیمت کالا و تورم، این صنعت قابلیت رشد سریع و سوددهی لحظه ای دارد. در فصل اول ۱۴۰۴، میزان تولید رشد ۱٪ و فروش افزایش ۲۱٪ نسبت به مدت مشابه سال قبل داشته و درآمد شرکت های این صنعت ۴۹٪ رشد کرده است. این رشد قابل توجه با افزایش نرخ فروش و تقاضای داخلی همراه بوده؛ حاشیه سود عملیاتی نیز بهبود قابل توجهی تجربه کرده است.

● **صنعت سیمان:** با اجرای پروژه های عمرانی و افزایش نقدینگی، تقاضای داخلی برای سیمان افزایش یافته است. این موضوع ضمن افزایش فروش، باعث اعتماد بازار به این نمادها شده است. درآمد عملیاتی صنعت سیمان در ۶ ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۴ رشد ۷۳٪ داشته و سود عملیاتی نیز تا حد زیادی افزایش یافته است. شرکت نمونه، سیمان کردستان، در ۹ ماهه منتهی به خرداد سود خالص ۲۲۶ میلیارد تومان محقق کرد که حاکی از رشد ۱۲۹٪ در سود نسبت به سال قبل است. درآمد عملیاتی این شرکت ۴۶٪ افزایش یافت و به ۸۱۰ میلیارد تومان رسید. همچنین، صنعت سیمان در سال ۱۴۰۳ بازدهی حدود ۷۰٪ کسب کرد و یکی از

بهترین عملکردها را در بین صنایع بورسی به ثبت رساند (با بازدهی کوتاه مدت ۱۷٪).

● **صنایع نیروگاهی (IPPS):** هر چند با بحران برق مواجهند، اما نرخ تضمینی فروش برق تثبیت شده و قراردادهای بلندمدت هستند. شرکت هایی که از منابع خصوصی تامین برق دارند، توانسته اند عملکرد ثابتی ارائه دهند. با وجود بحران تامین انرژی، شرکت های فعال خصوصی در بخش نیروگاهی از نرخ تضمینی فروش برق برخوردارند. این قراردادهای باعث ثبات درآمد و حداقل ریسک عملیاتی می شوند؛ داده های دقیق عملکرد این شرکت ها در منابع عمومی محدود است، اما از منظر بنیادی گزینه قابل اتکایی اند.

● **چرا مناسب هستند؟**
صنایع کوچک یادشده به رشد درآمد و سود ظرفیتی مثبت دست یافته اند.
تقاضای داخلی و تورمی در این صنایع به تبدیل نقدینگی به درآمد فروش کمک کرده است.

در شرایط اقتصادی ناپایدار، واکنش سریع قیمت سهام کوچک تر به اخبار بنیادی و گزارشات مالی، فرصت مناسبی برای نوسان گیری کوتاه مدت فراهم می کند.

● **عملکرد ضعیف صنایع بزرگ (پتروشیمی و فلزات)**

● **۱- صنعت پتروشیمی**

در فصل بهار، نرخ جهانی پلی اتیلن، متانول و اوره با افت همراه بوده است. طبق گزارش پلتس، میانگین قیمت اوره FOB خلیج فارس در ژوئن ۲۰۲۴ حدود ۲۶۰ دلار/تن بود؛ در حالی که در سال گذشته به طور متوسط ۳۴۰ دلار/تن معامله می شد. نرخ متانول چین نیز با کاهش شدید تقاضا در مسیر نزولی قرار گرفت. در داخل، فرمول جدید شورای رقابت برای قیمت گذاری یوتیلیتی (بخار، برق، آب) و افزایش نرخ گاز خوراک باعث افت جدی حاشیه سود شرکت های پتروشیمی شده است.
نتیجه: کاهش نرخ جهانی + رشد بهای تمام شده = افت حاشیه سود پتروشیمی

● **۲- صنعت فلزات**

قیمت جهانی شمش فولاد و آلومینیوم به دلیل رکود ساخت و ساز چین، کاهش یافته است. قیمت شمش فولاد CIS به ۴۴۰ دلار رسید (در مقایسه با ۵۴۰ دلار در آغاز سال ۲۰۲۴). در داخل، کاهش صادرات، تحریم ها و اختلال در زنجیره تامین مواد اولیه (سنگ آهن و کنسانتره) فشار مضاعفی وارد کرده است.

● **نتیجه:** تضعیف صادرات + نرخ جهانی نزولی = کاهش درآمد و سود فلزکاران

● **درخشش صنایع کوچک (سیمانی، غذایی، نیروگاهی)**

● **۱. صنعت سیمان**

درآمد عملیاتی صنعت سیمان در بهار ۱۴۰۴ حدود ۷۰٪ رشد سالانه داشته است.
علت: افزایش نرخ داخلی سیمان، ثبات در عرضه سوخت، و عدم وابستگی به نرخ های جهانی.
مثلاً شرکت سیمان کردستان سود خالص ۲۲۶ میلیارد تومان (رشد ۱۲۹٪) را در ۹ ماهه ثبت کرد.

● **۲. صنعت غذایی**

در فصل اول سال، رشد ۴۹٪ درآمد عملیاتی در صنعت غذایی ثبت شده است.
محصولات لبنی و فرآوری شده با ثبات فروش داخلی، حاشیه سود مناسبی حفظ کرده اند.

● **۳. صنعت نیروگاهی**

شرکت های IPP با قراردادهای خرید تضمینی برق درآمدی پایدار دارند.
عدم وابستگی به صادرات و نرخ ارز، این گروه را به گزینه ای امن برای نوسان گیری تبدیل می کند.

● **جمع بندی و توصیه نهایی**

با توجه به:

- افزایش هزینه های انرژی و خوراک در صنایع بزرگ
- افت نرخ های جهانی در بازارهای کالایی
- و عملکرد قابل اتکا و روبه رشد صنایع کوچک داخلی به نظر می رسد تمرکز بر صنایع غذایی، سیمان و نیروگاهی برای نوسان گیری مرداد ماه استراتژی معقولی باشد. این صنایع، هم پتانسیل رشد بنیادی دارند، هم انعطاف بیشتری در برابر شوک های بیرونی نشان داده اند.

صنایع کوچک (غذایی، سیمان، نیروگاهی)	صنایع بزرگ	معیار
رشد درآمد و سود عملیاتی به ترتیب ۵۰٪ برای غذایی و ۷۳٪ برای سیمان	کاهش حاشیه سود ۲۱٪؛ کاهش درآمد نیز دیده می شود	رشد درآمد در بهار ۱۴۰۴
متوسط تا بالا – مناسب برای نوسان گیری	معمولاً بالا، اما تحلیلی نوسان ساز نیست	نقدشوندگی و حجم معاملات
درآمد پایدار مستقل از تاب آوری بحران ارزی و انرژی	وابسته به نرخ خوراک و انرژی	شفافیت بنیادی
کمتر، با قرارداد تضمینی و فروش داخلی	بالا؛ حساس به سیاست گذاری ارزی و انرژی	ریسک تحلیلی

معیار	پتروشیمی	فلزات	سیمان	غذایی	نیروگاهی
نرخ جهانی	📈 نزولی	📈 نزولی	✖ ندارد	✖ ندارد	✖ ندارد
نرخ گذاری داخلی	! محدود/دولتی	! نیمه دستوری	✅ آزاد	✅ آزاد	✅ قراردادی
رشد درآمد در بهار	📈 کاهش ۱۰-۲۰٪	📈 حدود ۸٪	📈 حدود ۷۰٪	📈 حدود ۵۰٪	📈 باثبات
چشم انداز کوتاه مدت	● ضعیف	● ضعیف	● مثبت	● مثبت	● مثبت

گرانی غذایی بی سابقه؛ روغن و لبنیات در صدر افزایش قیمت‌ها

دیگر شرکت های فعال در حوزه نیروگاه خورشیدی بود که توانست پروانه احداث نیروگاه خورشیدی ۱٫۶ مگاواتی در شهرستان دلیجان استان مرکزی را دریافت نماید. در همین دوره، موافقت اصولی احداث ۲۷۳ مگاوات از بلوک دوم نیروگاه سیکل ترکیبی خرم آباد شرکت فولاد کاوه جنوب کیش از وزارت نیرو اخذ شد و شرکت صنایع خاک چینی ایران نیز برنامه احداث نیروگاه خورشیدی با ظرفیت ۲ مگاواتی در سال در پیش گرفت. طرح مذکور برای کارخانه مصالح سبک است تا به این ترتیب برق مورد نیاز شرکت در ساعات پیک تامین شود که به سرمایه برآوردی ۵۸۷ میلیارد ریالی نیاز دارد.

در روزهای پایانی خرداد و ابتدای تیر ماه به دلیل جنگ میان ایران و اسرائیل، تمامی کارخانه ها و شرکت ها تعطیل شدند که بنابر شفافیت بازار سرمایه، شرکت ها افشائیه خود در این خصوص و آغاز مجدد فعالیت خود را از ۷ تیر ماه اعلام کردند. از سوی دیگر، برخی شرکت ها به دلیل حملات اسرائیل دچار خسارت شدند که با انتشار افشائیه به شفاف سازی وضعیت پرداختند. شرکت آذریت اعلام کرد که این کارخانه مورد تهاجم هوایی رژیم غاصب صهیونیستی قرار گرفت و خسارت وارده بیش از رقم بیمه ای بوده اما نتیجه نهایی پس از ارزیابی کارشناسان مشخص خواهد شد.

در این دوره شرکت هایی همچون «خدیزل»، «دتولید» و «دسبحان» به تولید محصول جدید اقدام کردند و شرکت های برکت، دسبحا، اعتلا و والبر از تولید محصول واکسن گاردیسان بیوسان توسط شرکت زیرمجموعه خود به نام فارمد خبر دادند. شرکت دتولید در این ماه تولید محصولات مختلف دارویی جدید از جمله لیور تی دی، هروبو مایند و تیدی جست را آغاز نمود و «دسبحان» محصول زانینسید پیوسته را تولید کرد. در صنعت خودرویی نیز تولید محصول کامیون ام پوار و کشنده تک محور توسط «خدیزل» آغاز شد.



نهادهای مالی شرکت هایی همچون «تنوین» نرخ خدمات بازارگردانی خود را افزایش دادند. در صنعت خودرو و ساخت قطعات نیز شرکت «خزامیا» قیمت کامیونت پادرا و کارون، شرکت «ختراک» قیمت قطعات ریخته چدنی برای دو شرکت موتورسازان تراکتورسازی ایران و شرکت مهندسی تولید و تامین قطعات تراکتور سازی و شرکت «خودرو» قیمت خانواده هایما را افزایش داد.

از دیگر رخدادهای مهم دو ماهه خرداد و تیر ماه می توان به احداث نیروگاه خورشیدی برخی شرکت ها و یا اخذ پروانه آن اشاره کرد. شرکت فولاد مبارکه اصفهان در خرداد ماه فاز نخست نیروگاه خورشیدی ۶۰۰ مگاواتی خود را به بهره برداری رساند که هزینه ۱۷۵ میلیون یورو (ارزی) و ۱۰۰ هزار میلیارد ریال (هزینه ریالی) را در پی داشت. شرکت سیمان اصفهان نیز فاز نخست نیروگاه خورشیدی خود را با ظرفیت عملی ۱٫۵ مگاواتی به بهره برداری رساند. شرکت «فسوز» از

راکسب نمایند. در دو ماهه خرداد و تیر نرخ برخی محصولات همچون روغن، آرد و شکر افزایش یافت؛ شرکت «غکروش»، «غبشهر» و «غمارگ» از افزایش نرخ انواع روغن خانواده، صنف و صنعت خبر دادند.

از دیگر محصولات مشمول افزایش نرخ می توان به خمیرمایه تازه و خشک شرکت غمایه اشاره کرد. همچنین محصولات لبنی شرکت هایی همچون «غگیلا»، «غشصفا»، «غانیران»، «غفارس»، «غگلستا»، «غمهرا»، «غگیلا» و «غمایه» افزایش یافت. از دیگر شرکت های صنعت غذایی که نرخ محصولات خود را افزایش دادند، شرکت های تولیدکننده تخم مرغ، مرغ و جوجه بودند که طبق اعلام وزارت جهاد کشاورزی باتوجه به افزایش هزینه های مواد اولیه، مجوز افزایش نرخ محصولات خود را دریافت کردند.

در صنعت حمل و نقل، شرکت های «حافزین» و «حسیر» از افزایش قیمت بلیط های قطار خبر دادند و در صنعت

در دو ماهه خرداد و تیر ۱۴۰۴، سه شرکت حاضر در بازار سرمایه برنامه های افزایش سرمایه از محل سود انباشته و مطالبات را افشا کردند، در حالی که افزایش نرخ محصولات غذایی و تولیدات جدید صنعتی نیز در کانون توجه قرار گرفت. صنایعی همچون صنعت غذایی و خودرو با افزایش قیمت و عرضه محصولات جدید مواجه شدند. همچنین، راه اندازی نیروگاه های خورشیدی و خسارت ناشی از حملات نظامی از دیگر رویدادهای مهم این دوره بود که در ادامه مورد بررسی قرار می گیرد.

در دو ماهه خرداد و تیر ۱۴۰۴ شرکت های حاضر در بازار سرمایه افشائیه های مختلفی منتشر کردند که عمدتاً مربوط به مزایده ها و مناقصه ها بود. در کنار مزایده و مناقصه ها که عمدتاً توسط بانک ها و شرکت های سرمایه گذاری انجام شد، افشائیه هایی مربوط به برنامه افزایش سرمایه شرکت ها منتشر گردید که از جمله آن برنامه افزایش سرمایه «تالوند» است. این شرکت از محل سود انباشته پیشنهاد افزایش سرمایه خود را به تصویب هیئت مدیره رساند و پس از تایید بازرسی قانونی، مراتب قانونی آن را طی خواهد کرد.

شرکت «تیردیس» نیز از برنامه افزایش سرمایه از محل سود انباشته خبر داد که هلدینگ مجوز انجام آن را به شرکت اعلام و در حال طی شدن فرایند قانونی است. شرکت «میهن» نیز سومین شرکت پیگیر افزایش سرمایه از محل مطالبات حال شده و آورده نقدی بود. یکی دیگر از افشائیه های منتشره مربوط به واگذاری سهام تودلی ایران خودرو و سایپا بوده است. این مسئله چندین شرکت حاضر در بازار سرمایه از جمله خسایا و خودرو را در ماه های اخیر درگیر کرده بود که شرکت های درگیر مسئله همراه با آماده سازی و انجام تشریفات قانونی جهت انجام واگذاری، منتظر وصول نامه ای از دبیرخانه شورای عالی هماهنگی سران قوامی باشند تا اجازه انجام فرایند

کارنامه یکساله شرکت پالایش نفت اصفهان زیر ذره بین سهامداران

اتصال آب دریا به پالایشگاه و افتتاح طرح KHT به زودی تا تضمین منافع بلند مدت سهامداران

4C و استفاده بهینه از گاز بوتان، روزانه ۴ میلیون لیتر به تولید بنزین پالایشگاه افزوده خواهد شد. وی همچنین به فعالیت ۶ شرکت زیرمجموعه اشاره کرد که سه شرکت مشعل پویا، راتا و ملاصدرا به مرحله درآمدزایی و خودکفایی رسیده اند و برای سه شرکت دیگر در دست اجراست.

❖ **احداث پالایشگاه ۱۱۰ هزار بشکه ای در گچساران**
مدیرعامل شرکت پالایش نفت اصفهان، غلامرضا باقری دیج، در جلسه مجمع عمومی سالانه از نزدیک بودن افتتاح پروژه KHT با پیشرفت ۹۷ درصدی خبر داد؛ این طرح با هدف کاهش گوگرد نفت سفید و ارتقاء کیفیت سوخت، امکان تولید حلال ۴۰۲ رانیز فراهم می کند که از نظر صادرات و بازار داخلی محصولی بی رقیب است.

همچنین با اجرای طرح زنجیره ارزش 4C و استفاده بهینه از گاز بوتان، روزانه ۴ میلیون لیتر به تولید بنزین پالایشگاه افزوده خواهد شد. وی همچنین به فعالیت ۶ شرکت زیرمجموعه اشاره کرد که سه شرکت مشعل پویا، راتا و ملاصدرا به مرحله درآمدزایی و خودکفایی رسیده اند و برای سه شرکت دیگر نیز برنامه هایی در دست اجراست.

نایب رئیس هیئت مدیره شرکت پالایش نفت اصفهان اعلام کرد که به دلیل محدودیت ها، امکان احداث پالایشگاه ۱۱۰ هزار بشکه ای در اصفهان وجود نداشت و تدابیری برای احداث آن در بندرعباس و سپس گچساران صورت گرفت. وی همچنین به اقدامات مؤثر در کاهش وابستگی به آب شرب از طریق طرح های ZLD، HERO، انتقال آب از دریای عمان و احداث مخازن استراتژیک اشاره کرد. باقری دیج نصب اکونومایزر بر روی بویلرها و بهینه سازی کوره ها را گامی بزرگ در کاهش مصرف سوخت و انتشار گازهای گلخانه ای دانست و مسئولیت های اجتماعی شرکت را علیرغم تنگنای اقتصادی مثبت ارزیابی کرد. افزایش سرمایه شرکت پالایش نفت اصفهان در اسفند ۱۴۰۳ به میزان ۴۲ درصد، افزایش تعداد سهام از ۳۷۱ میلیارد به ۵۲۶ میلیارد و ۸۲۰ میلیون سهم، از دیگر خبرهای مجمع عمومی عادی سالیانه شرکت پالایش نفت اصفهان در دقایق پایانی بود.



واحدهای تولیدی می شود و RFCC با تبدیل نفت کوره شیرین به فرآورده هایی با استاندارد یورو ۵، از جمله بنزین، گازوئیل، گاز و پروپیلن، تعادل عرضه و تقاضای انرژی را بهبود می بخشد. مدیرعامل شرکت پالایش نفت اصفهان با اشاره به رقابت شدید صنایع برای دریافت پروپیلن، اعلام کرد که از ظرفیت سالانه ۲۰۰ هزار تن تولید این محصول، ۶۰ هزار تن به شرکت پتروشیمی اصفهان (زیرمجموعه پالایشگاه) اختصاص یافته است تا در این واحد فرآوری و به محصولات پایین دستی تبدیل شود. این اقدام در راستای بهره برداری بهینه از منابع و حمایت از زنجیره ارزش داخلی صورت گرفته است.

❖ **افتتاح طرح زیست محیطی KHT پالایشگاه اصفهان**

مدیرعامل شرکت پالایش نفت اصفهان، غلامرضا باقری دیج، در جلسه مجمع عمومی سالانه از نزدیک بودن افتتاح پروژه KHT با پیشرفت ۹۷ درصدی خبر داد؛ این طرح با هدف کاهش گوگرد نفت سفید و ارتقاء کیفیت سوخت، امکان تولید حلال ۴۰۲ رانیز فراهم می کند که از نظر صادرات و بازار داخلی محصولی بی رقیب است. همچنین با اجرای طرح زنجیره ارزش

اجرای دو پروژه کلیدی RHU و RFCC، در مسیر تبدیل نفت کوره به فرآورده های ارزشمند مانند بنزین و گازوئیل گام برداشته است؛ این واحدها قادرند روزانه تا ۵۰ میلیون لیتر از این محصولات تولید کنند. همچنین با راه اندازی واحد تولید MTBE، ظرفیت تولید بنزین روزانه ۴ میلیون لیتر دیگر افزایش خواهد یافت. پروژه RHU از سال ۱۳۹۷ و پروژه RFCC از سال ۱۴۰۱ آغاز شده اند و طبق برنامه ریزی، بدون توقف و با رعایت فاصله زمانی بهره برداری، در حال اجرا هستند تا با دستیابی به بالاترین ضریب پیچیدگی، سودآوری پایدار و منافع بلندمدت سهامداران را تضمین کنند.

مدیرعامل شرکت پالایش نفت اصفهان، غلامرضا باقری دیج، از پیشرفت بیش از ۷۰ درصدی پروژه RHU با سرمایه گذاری ۵۸۰ میلیون یورویی خبر داد و اعلام کرد این طرح تا پایان سال ۱۴۰۵ به بهره برداری خواهد رسید. همچنین پروژه RFCC با پیشرفت ۳۵ درصدی و سرمایه گذاری ۸۸۶ میلیون یورویی تا سال ۱۴۰۸ تکمیل می شود و سودی معادل ۲۶۴ میلیون یورو به همراه خواهد داشت. اجرای این دو پروژه نقش مهمی در کاهش ناترازی گاز و بنزین کشور دارد؛ به طوری که RHU موجب تأمین بهرتر گاز طبیعی در زمستان و جلوگیری از تعطیلی

در مجمع عمومی عادی سالیانه، سال مالی منتهی به ۳۰ اسفند ۱۴۰۳ سهامداران شینا با تقسیم سود ۳۶۰ ریالی موافقت کردند. در سال ۱۴۰۲، با وجود کاهش سودآوری در صنعت پالایش به دلیل نوسانات نرخ نفت خام و خوراک، پالایشگاه نفت اصفهان موفق شد جایگاه نخست سوددهی را در میان پالایشگاه های کشور حفظ کند. مدیرعامل شرکت، غلامرضا باقری دیج، از اجرای پروژه های کلیدی مانند تصفیه نفت سفید برای کاهش آلاینده ها، انتقال آب از دریا و تنوع بخشی منابع مالی خبر داد. همچنین، این شرکت با تدوین برنامه ای پنج ساله، دستیابی به اهدافی چون توسعه پایدار، تبدیل به هلدینگ پتروپالایشی و کسب بالاترین ضریب پیچیدگی منطقه ای را دنبال می کند. شرکت پالایش نفت اصفهان، به مدیریت غلامرضا باقری دیج، با سهم ۱۶ درصدی در بازار گاز مایع (LPG) رتبه سوم کشور را پس از پالایشگاه های اراک و ستاره خلیج فارس به خود اختصاص داده است. همچنین این شرکت با سهم ۱۴ درصدی در تولید نفت سفید جایگاه سوم را داراست و با اجرای طرح کیفی سازی، نفت سفید را عمدتاً به عنوان خوراک صنایع پایین دستی و شیمیایی عرضه می کند. در زمینه تولید بنزین نیز، پالایشگاه اصفهان با سهم ۱۲ درصدی یکی از بازیگران اصلی تأمین سوخت کشور محسوب می شود.

❖ **افزایش درآمد مالیاتی و سود ۳۲ هزار میلیارد تومانی پالایشگاه اصفهان در سال ۱۴۰۳**

به گفته باقری؛ در سال مالی ۱۴۰۳، شرکت پالایش نفت اصفهان با وجود کاهش سود خالص از ۳۹ هزار میلیارد تومان در سال ۱۴۰۲ به ۳۲ هزار میلیارد تومان به دلیل اجرای تعمیرات اساسی، همچنان بالاترین سودآوری را در میان پالایشگاه های کشور حفظ کرد. همچنین درآمد عملیاتی این شرکت با رشد قیمت خوراک و فرآورده ها، از حدود ۴۱۲ هزار میلیارد تومان به ۵۶۱ هزار میلیارد تومان افزایش یافت

❖ **دو طرح استراتژیک در پالایشگاه اصفهان**
به گفته مدیرعامل شینا؛ شرکت پالایش نفت اصفهان با

سرمایه گذاری‌ها احیای می‌شوند؛ صنایع غذایی و شیمیایی در مسیر اصلاح مالی

هیئت مدیره شرکت های صنعت سرمایه گذاری پیشنهاد شد تا ضمن اصلاح ساختار مالی به جبران مخارج سرمایه گذاری گذشته بپردازند.

شرکت های صنعت محصولات غذایی و آشامیدنی به جز قند و شکر نیز در جایگاه دومین صنعت فعال پیشنهاد دهنده افزایش سرمایه بودند که اهداف مختلفی همچون تکمیل پروژه، جبران مخارج سرمایه ای گذشته و اصلاح ساختار مالی را در پیش گرفتند. در صنعت محصولات شیمیایی نیز شرکت ها قصد اصلاح ساختار مالی و در صنعت فلزات اساسی ضمن اصلاح ساختار مالی، هدف تامین منابع مورد نیاز طرح های توسعه نیز در نظر گرفته شده بود.

سود انباشته و مازاد تجدید ارزیابی با اختلاف بیشترین منابع مورد استفاده شرکت های پیشنهاد دهنده افزایش سرمایه بودند که شرکت ها قصد داشتند با افزایش سرمایه از محل سود انباشته از خروج نقدینگی جلوگیری نموده و به اصلاح ساختار مالی خود بپردازند و برخی شرکت ها تامین مالی پروژه های خود را نیز از محل سود انباشته پیشنهاد کردند.

همچنانکه گفته شد در دو ماهه خرداد و تیر ۱۴۰۴، سازمان بورس و اوراق بهادار مجوز افزایش سرمایه ۲۵ شرکت را منتشر نمود که از برخی از آنها افزایش سرمایه خود را در دو ماهه مذکور ارائه کردند که شامل نمادهای و خاور، انرژی می باشند. سایر مجوزات مربوط به افزایش سرمایه پیشنهادی در دوره های گذشته بودند.



که قصد دارد با افزایش سرمایه ۸۵ هزار میلیارد ریالی که ۱۰۰ درصد سرمایه کنونی آن است، از محل مطالبات حال شده و آورده نقدی سهامداران، طرح های توسعه ای در دست اجرا را تکمیل نماید. عمده افزایش سرمایه ها دو ماهه مذکور از سوی

سرمایه گذاری جدید و اصلاح ساختار مالی بپردازد.

دومین شرکت که بیشترین مبلغ افزایش سرمایه را پیشنهاد داد، شرکت صنعتی دریایی ایران با نماد «خصدرا» بود که مبلغ افزایش سرمایه به ارزش ۵ هزار میلیارد ریال را ارائه نمود که ۵ برابر سرمایه کنونی آن است. «خصدرا» قصد دارد با افزایش سرمایه مذکور از محل سود انباشته، مخارج سرمایه ای که در دوره های قبل صورت گرفته را جبران نماید.

شرکت فولاد سیرجان ایرانیان با نماد «سیسکو» سومین شرکت با بیشترین مبلغ افزایش سرمایه پیشنهادی می باشد

طی دو ماهه خرداد و تیر ۱۴۰۴، صنعت سرمایه گذاری و محصولات غذایی بیشترین افزایش سرمایه در بازار سرمایه بودند، به طوری که ۵۴ شرکت پیشنهاد افزایش سرمایه خود را ارائه کردند و ۲۵ شرکت نیز موفق به اخذ مجوز از سازمان بورس شدند. اهداف اصلی این افزایش ها شامل اصلاح ساختار مالی، جبران مخارج سرمایه ای گذشته و تکمیل طرح های توسعه ای بوده و منابع عمده مورد استفاده نیز سود انباشته و مازاد تجدید ارزیابی بوده اند. شرکت هایی مانند «وامید»، «خصدرا» و «سیسکو» بیشترین مبالغ پیشنهادی را مطرح کردند، که نشان دهنده تمایل بالای این صنایع به بازآرایی مالی و سرمایه گذاری مجدد است.

بر اساس این گزارش، در دو ماهه خرداد و تیر ماه سال جاری ۲۸۸ اطلاعیه در خصوص برنامه افزایش شرکت های حاضر در دو بازار بورس و فرابورس منتشر شد که شامل ۳۱ آگهی ثبت افزایش سرمایه، ۲۵ افشائیه در خصوص مجوز سازمان تحت عنوان مدارک و مستندات درخواست افزایش سرمایه، ۴۶ اظهار نظر حسابرس و بازرس قانونی، ۷۶ پیشنهاد هیئت مدیره به مجمع عمومی فوق العاده جهت افزایش سرمایه و سایر موارد مربوط که در نمودار زیر قابل مشاهده است.

در دو ماهه خرداد ماه و تیر ماه ۱۴۰۴ هیئت مدیره ۵۴ شرکت پیشنهاد افزایش سرمایه خود را مطرح کردند که برخی از آنها فرایند اظهار نظر حسابرس و دریافت مجوز را نیز طی نمودند. در این بین، شرکت گروه مدیریت سرمایه گذاری امید با نماد «وامید» بیشترین مبلغ افزایش سرمایه به مبلغ ۲۷۸ هزار و ۲۰ میلیارد ریال را از محل آورده نقدی، مطالبات حال شده و سود انباشته پیشنهاد داد تا به این ترتیب، مخارج انجام شده بابت سرمایه گذاری دوره های قبل را جبران و ضمن مشارکت در افزایش سرمایه شرکت های سرمایه پذیر، به انجام

انقلاب سبز در پتروشیمی ایلام



پتروشیمی ایلام، به عنوان یکی از صنایع کلیدی کشور، در سال ۱۴۰۴ با هدف ارتقاء سطح حفاظت از محیط زیست و مدیریت پایدار پسماند، مجموعه ای از برنامه ها و پروژه های زیست محیطی را اجرا کرده است. این اقدامات شامل راه اندازی واحد تصفیه صفر مایع ZLD تصفیه پساب های شیمیایی، توسعه فضای سبز، و همکاری های گسترده با سازمان محیط زیست می شود. این برنامه ها، نقطه عطفی در مسیر تحقق توسعه پایدار در صنعت پتروشیمی کشور محسوب می شوند و تأثیرات زیست محیطی چشمگیری به دنبال دارند.



❖ مزایای برنامه ها و دستاوردهای کلیدی

یکی از بزرگ ترین دستاوردهای این طرح ها، کاهش قابل توجه آلودگی ها و جلوگیری از تخلیه پساب های صنعتی به طبیعت است. با بهره گیری از فناوری های نوین مانند واحد ZLD پساب ها به طور کامل تصفیه و بازیافت شده و پسماند به شکل جامد مدیریت می شود. این رویکرد نه تنها به حفظ منابع آبی زیرزمینی و خاک کمک می کند، بلکه الگویی موفق برای سایر صنایع مشابه در کشور است. از سوی دیگر، همکاری با شرکت های دانش بنیان داخلی، موجب رشد فناوری بومی و افزایش خود کفایی در حوزه تصفیه و مدیریت پسماند شده است. این امر ضمن کاهش وابستگی به فناوری های خارجی، فرصت های شغلی تخصصی را نیز گسترش داده است.

توسعه فضای سبز و استقرار ایستگاه های پایش آلاینده ها، از دیگر اقدامات موثر پتروشیمی ایلام است که موجب بهبود کیفیت هوا و افزایش سلامت کارکنان و جامعه پیرامون می شود. دریافت تندیس سیمین صنعت سبز، نمایانگر تعهد جدی شرکت به مسئولیت های اجتماعی و محیط زیستی است و موجب افزایش اعتبار پتروشیمی در سطح ملی گردیده است.

❖ چالش ها و معایب

با وجود مزایا و دستاوردهای چشمگیر، اجرای این برنامه ها با چالش هایی نیز مواجه بوده است. هزینه های بالای سرمایه گذاری

اولیه در راه اندازی فناوری های پیشرفته، از جمله موانع مهم است که می تواند فشار مالی قابل توجهی بر شرکت وارد کند. همچنین، بهره برداری بهینه از این سیستم ها نیازمند نیروی انسانی آموزش دیده و متخصص است که تأمین آن ممکن است دشوار باشد.

علاوه بر این، نگهداری و تعمیر تجهیزات حساس و پیشرفته نیازمند برنامه ریزی دقیق و هزینه های مستمر است و بروز هر گونه نقص می تواند موجب توقف فرآیند و مشکلات زیست محیطی شود. تغییر فرهنگ سازمانی و پذیرش فناوری های جدید نیز ممکن است با مقاومت هایی در میان کارکنان یا مدیران مواجه شود که مدیریت این تغییرات نیازمند برنامه ریزی دقیق است. در نهایت، فرآیندهای پیچیده قانونی و اداری در اخذ مجوز های لازم، می تواند روند اجرایی پروژه ها را کند کند و به تأخیر بیندازد

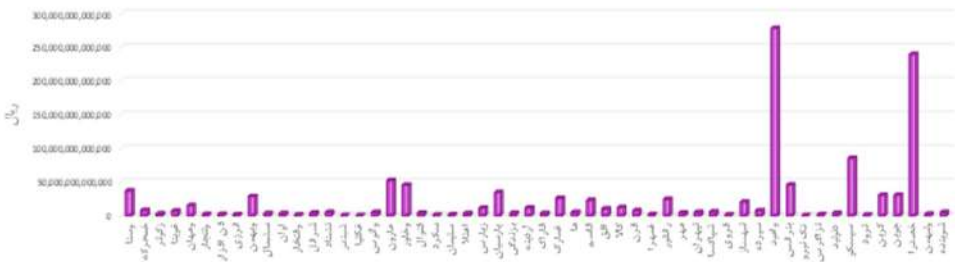
❖ نتیجه گیری

برنامه های زیست محیطی پتروشیمی ایلام در سال ۱۴۰۴ نمونه ای موفق از تعهد صنعتی به توسعه پایدار و حفاظت از محیط زیست است. اگرچه با چالش هایی همچون هزینه های بالا و نیاز به نیروی متخصص مواجه است، مزایای این برنامه ها در کاهش آلودگی، بهبود کیفیت محیط زیست، و ارتقاء فناوری های بومی بسیار چشمگیر است. با استمرار تلاش و بهبود مستمر، پتروشیمی ایلام می تواند به الگویی برجسته در صنعت پتروشیمی کشور تبدیل شده و نقشی مهم در حفاظت از محیط زیست و توسعه پایدار منطقه ایفا نماید.

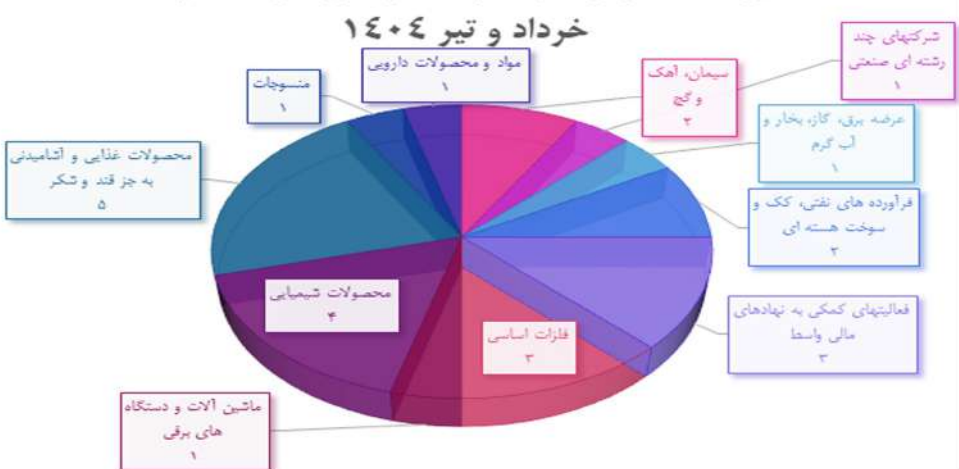
اطلاعیه های دو ماهه خرداد و تیر ۱۴۰۴



میزان افزایش سرمایه



صنایع فعال در ارائه پیشنهاد افزایش سرمایه دو ماهه



تحول دیجیتال همراه اول:

از روترهای پر ظرفیت بومی تا دستیارهای هوشمند و اینترنت 5G

از دیگر نوآوری‌های این شرکت محسوب می‌شوند. این شرکت با ارائه بسته‌های اینترنتی اشتراکی این امکان را برای مشترکین خود ایجاد کرد تا امکان بر خورداری چند کاربری را از بسته‌های اینترنت داشته باشند.

در حوزه بسته‌های ویژه 5G نیز در کنار کمپین‌های مناسبی و کمپین دوشنبه سوری، این امکان را برای مشترکین ایجاد کرد تا در مناطق تحت پوشش 5G از اینترنت با کیفیت برتر بهره‌مند شوند.

همراه اول با ارائه سرویس MISSED CALL NOTIFICATION توانست مشترکین خود را از بازگشت مخاطب به شبکه مطلع نموده و مخاطب را نیز با ارائه پیامک از تماس از دست رفته خود مطلع نماید.

در سال ۱۴۰۳، شرکت ارتباطات سیار با ارائه سرویس پیامگیر صوتی این قابلیت را برای مشترکین خود فراهم کرد تا در زمان‌هایی که امکان پاسخ به تماس ندارند، پیام صوتی را دریافت و به آنها گوش دهند. از دیگر خدمات جدید همراه اول در سال ۱۴۰۳ میتوان به راه‌اندازی زیرساخت سیستم جامع فروش، راه‌اندازی سرویس اینترنت همراه خانواده و راه‌اندازی عملیاتی سرویس پیام تعاملی آنی اشاره کرد.

این شرکت در حوزه فروش خود نیز توانست قرارداد توسعه، پیاده‌سازی و آموزش چت بات مبتنی بر هوش مصنوعی را منعقد و با وزارتخانه‌های بهداشت و ورزش و جوانان برای ارائه سرویس‌های سازمانی همراه اول همکاری خود را آغاز کند. تمامی خدمات همراه اول که با توجه به خواسته مشترکین است، نتیجه پشتیبانی سازمانی این شرکت بود که با بهبود سطح سرویس‌ها انجام شد. از سوی دیگر، در سال ۱۴۰۳ رضایت از مرکز تماس مشتریان سازمانی افزایش یافت و متوسط زمان انتظار در صف مرکز تماس مشتریان کاهش یافت.

برنامه راهبردی پنج‌ساله همراه اول که از سال ۱۴۰۴ آغاز شده، با تغییرات ساختاری در قالب سه بخش اصلی (MCI TEL، TECHCO و INVEST CO) و با چشم‌انداز «پیش‌تازی در حوزه ارتباطات و فراتر از آن»، به دنبال ارائه ارتباطات فراگیر و تجربه دیجیتال برتر از طریق راهکارهای هوشمند و شراکت‌های تجاری است. این برنامه تحولی اساسی در استراتژی‌های شرکت ایجاد کرده و نقشه راه بلندمدت آن را ترسیم می‌نماید.



قرار داد. در حوزه توسعه زیرساخت سرویس‌های دیجیتال، همراه اول ضمن تکمیل پروژه سامانه ارتباط تصویری زنده با هولو باکس سه بعدی، برنامه‌های سخت‌افزار پشتیبان مدل‌های هوش مصنوعی، سامانه پیشنهاد بسته‌های مکالمه را به همراه زیرساخت داده‌های تلکام را طراحی و ساخت آنها را آغاز نمود. علاوه بر این، همراه اول قصد دارد ولیچ‌های خود را هوشمندی را تولید کند که در حال حاضر فرایند طراحی آن را آغاز کرده است.

بخش تحقیق و توسعه شرکت ارتباطات سیار نیز در سال ۱۴۰۳ ضمن تکمیل طراحی و شبیه‌سازی سیستم CELL FREE MASSIVE MIMO و تدویم الزامات و استانداردهای معماری نرم‌افزار در حوزه تلکام، طراحی سیستم AAU را نیز در دستور کار قرار داد. از دیگر اقدامات این بخش ارائه خدمات مشاور در حوزه اتوماسیون صنعتی و انجام پژوهش پیرامون معیارهای کلان مطرح در کسب و کار حوزه دیجیتال بوده است.

در حوزه محصولات جدید، بسته‌های اینترنت اشتراکی، سرویس‌های VOWIFI و VOLTE با کیفیت بالا، و کمپین‌های مناسبی مانند دوشنبه‌سوری را راه‌اندازی کرده است. سرویس‌های اطلاع‌رسانی تماس‌های از دست رفته و پیامگیر صوتی جدید نیز

شرکت ارتباطات سیار (همراه اول) با اجرای پروژه‌های تحول دیجیتال، طراحی سامانه‌های بومی و توسعه خدمات نوین، گام‌های بلندی در خلق ارزش‌های جدید برداشته است. از ساخت روترهای پر ظرفیت و سامانه‌های هشدار عمومی تا راه‌اندازی سرویس‌های VOWIFI، اینترنت اشتراکی و دستیارهای هوشمند مبتنی بر هوش مصنوعی، همراه اول با چشم‌انداز «پیش‌تازی در ارتباطات و فراتر از آن» به سمت ارائه تجربه دیجیتال برتر حرکت می‌کند.



شرکت ارتباطات سیار در راستای برنامه‌های توسعه‌ای خود، با توجه به فضای رقابتی صنعت ارتباطات و اشباع نسبی بازار، به دنبال خلق ارزش‌های جدید از طریق تحول دیجیتال است. این شرکت با تمرکز بر بومی‌سازی تجهیزات و سامانه‌های استراتژیک، موفق به طراحی و ساخت روترهای پر ظرفیت لایه تجمیع و هسته شد و توسعه سامانه‌های مدیریت ظرفیت سایت‌ها و هشدار عمومی را نیز در دستور کار قرار داد. در این بین، پروژه پایلوت پنج دستگاه رادیویی بومی 4G برای کاربری USO نیز به اتمام رسید.

همراه اول ضمن تکمیل پروژه سامانه مدیریت ظرفیت سایت‌ها که بر اساس داده‌های ترافیکی انجام شد، طرح‌هایی همچون سامانه بومس هشدار عمومی CBS/ ETWS را توسعه بخشید که بر پایه بستر پخش سلولی می‌باشد. این شرکت ضمن انجام فاز سوم محصول مترجم آدرس شبکه رده حامل، پیاده‌سازی پایلوت مدیریت متمرکز کیفیت سرویس و محصول بومی مدیریت آدرس IPAM را در دستور کار قرار داد. همراه اول همچنین در حوزه امنیت سایبری، سامانه‌های پایش آسیب‌پذیری و تشخیص حملات سیگنالینگ را طراحی کرده است.

در بخش خدمات دیجیتال، شرکت ارتباطات سیار دستیارهای هوشمند مبتنی بر هوش مصنوعی و سرویس‌های تبدیل گفتار به نوشتار و بالعکس را توسعه داد و پروژه سرویس گفتار به نوشتار (شنوا) و سرویس نوشتار به گفتار (بیان) را در دستور کار

همراه اول
mci Mobile Communications of Iran

شرکت توسعه آهن و فولاد گل‌گهر

توسعه باورماست



۰۱. کسب عنوان «صادرکننده نمونه ملی» سال ۱۴۰۳
۰۲. کسب عنوان «گروه کار نمونه ملی» در سی و ششمین جشنواره ملی امتنان از نخبگان جامعه کار و تولید
۰۳. حائز تندیس بلورین از جایزه ملی تعالی سازمانی
۰۴. کسب رتبه هفتم گروه شرکت‌های فلزات آهنی در بین ۵۰ شرکت برتر ایران در همایش IMI100
۰۵. کسب مدال طلا در جشنواره بین‌المللی اختراعات نورمیرگ آلمان
۰۶. کسب مدال طلا در جشنواره بین‌المللی اختراعات رومانی
۰۷. ثبت دو اختراع و انتخاب آنها به عنوان طرح‌های منتخب در جشنواره نوآوری برتر ایرانی دانشگاه شریف
۰۸. دریافت تندیس و عناوین برتر برای سه طرح توسعه پایدار در رویداد ملی تولید مسئولانه و بهره‌وری
۰۹. کسب تندیس «واحد برتر صنعتی» در گروه فلزات اساسی از بیست و دومین جشنواره ملی تولید ملی افتخار ملی
۱۰. کسب تندیس زرین از جشنواره ملی صنعت سلامت محور
۱۱. دریافت تندیس جایزه ملی فولاد ایران به خاطر اجرای طرح‌های فناورانه و بومی‌سازی در زنجیره تولید آهن و فولاد
۱۲. تندیس فناوری و نوآوری پیشرو در جشنواره کشوری حمایت از تولید ملی
۱۳. دریافت عنوان «گروه کار نمونه استانی» در جشنواره استانی امتنان از نخبگان جامعه کار و تولید
۱۴. دریافت تندیس زرین رضایتمندی در اجلاس ملی رضایتمندی مشتری
۱۵. دریافت عنوان واحد صنعتی نمونه استان و واحد برتر تحقیق و توسعه استان
۱۶. دریافت نشان درجه یک اقتصاد مقاومتی جشنواره استانی اقتصاد مقاومتی

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

DEVELOPMENT is Our belief

GOLGOHAR MINING & INDUSTRIAL COMPANY



رویش باور، در دل کویر



شرکت معدنی و صنعتی گل‌گهر
GOLGOHAR MINING & INDUSTRIAL COMPANY
روابط عمومی و امور بین‌الملل

WWW.GEG.IR

تقدیر از شرکت صبا فولاد خلیج فارس به عنوان واحد نمونه صنعتی



همزمان با دهم تیر ماه روز صنعت و معدن، شرکت صبا فولاد خلیج فارس به عنوان واحد نمونه صنعتی معرفی و توسط رئیس سازمان صنعت، معدن و تجارت استان هرمزگان از مدیرعامل، معاونین و مدیران و پرسنل نمونه این شرکت تجلیل و قدردانی به عمل آمد.

به مناسبت ۱۰ تیر ماه روز صنعت و معدن، مهندس خلیل قاسمی رئیس سازمان صنعت، معدن و تجارت استان هرمزگان به همراه جمعی از معاونین و مدیران این سازمان از شرکت صبا فولاد خلیج فارس بازدید به عمل آوردند. رئیس سازمان صنعت، معدن و تجارت استان هرمزگان در نشست با مدیرعامل، معاونین و مدیران شرکت صبا فولاد خلیج فارس با تشکر از تلاش های کلیه کارکنان این شرکت، عنوان کرد: واحدهای صنعتی هر سال مورد پایش و ارزیابی قرار می گیرند که شرکت صبا فولاد خلیج فارس براساس شاخص های ملی به عنوان واحد صنعتی برتر انتخاب شده است.

وی ادامه داد: علاوه بر ارقام و رکوردهای خوبی که این شرکت در حوزه تولید به ثبت رسانده، پروژه های ۲ این کارخانه نیز از پیشرفت قابل قبول ۳۵ درصدی برخوردار است.

قاسمی این دستاوردها را حاصل تلاش های شبانه روزی کارکنان صبا فولاد خلیج فارس دانست و افزود: به همین منظور و مناسبت روز صنعت و معدن، این شرکت موثر در حوزه تولید و صنعت، مورد تقدیر قرار گرفت دکتر احسان دشتیان مدیرعامل شرکت صبا فولاد خلیج فارس نیز در این نشست با گرامیداشت روز صنعت و معدن و تشکر از همه تلاشگران این عرصه، بیان داشت: سازمان صنعت، معدن و تجارت استان هرمزگان همواره پشتیبان، یاور و همراه واحدهای صنعتی، معدنی و تولیدی این استان بوده که این اهتمام قابل تقدیر است. وی با بیان اینکه روند تولید و اجرای پروژه توسعه شرکت صبا فولاد خلیج فارس با حداکثر توان در حال انجام است، افزود: این شرکت با حداکثر سازی ظرفیت تولید، موفق به ثبت بالاترین نرخ های رشد تولید شده است.

مدیرعامل شرکت صبا فولاد خلیج فارس خاطر نشان کرد: در سه سال اخیر این شرکت ۵۵ درصد رشد تولید را به ثبت رسانده که این موفقیت

گامی مهم در زنجیره تأمین صنعت ورق گالوانیزه سرمایه گذاری راهبردی شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری در معدن ساریگل



شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری

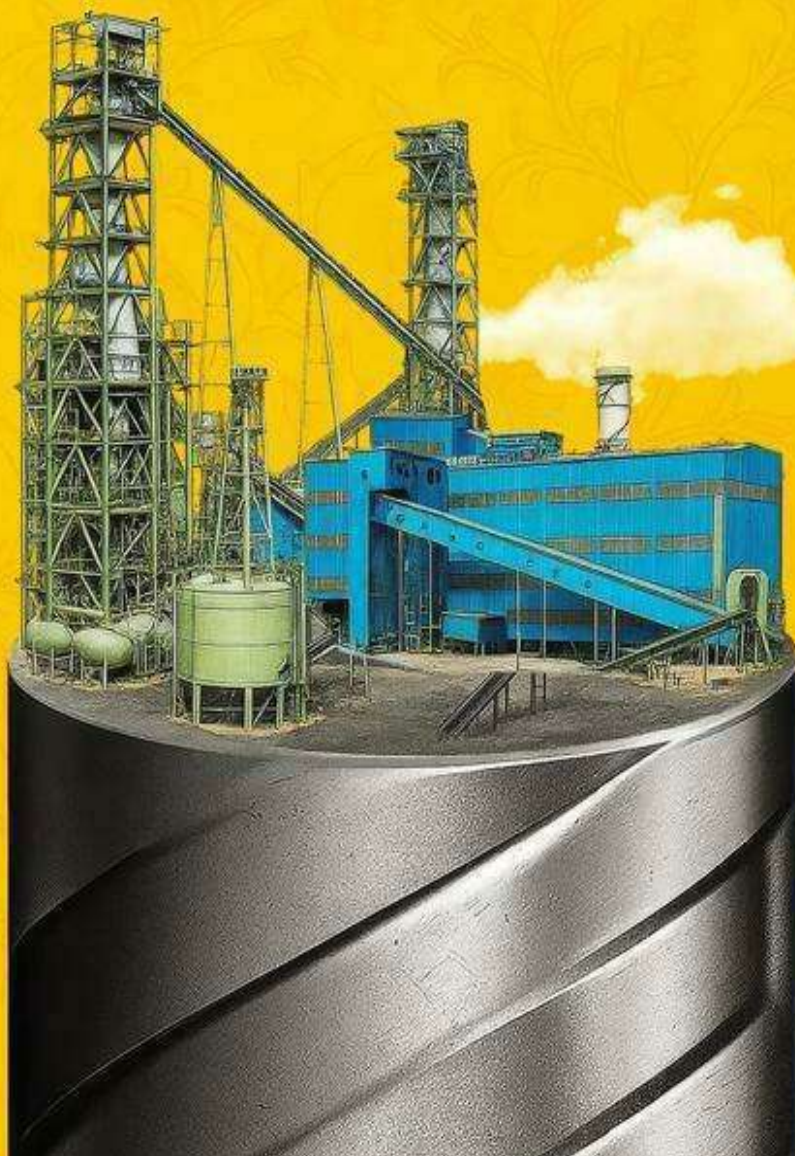
با دعوت از متقاضیان برای ارائه درخواست طی ۱۰ روز مشارکت شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری در این پروژه، نه تنها مسیر تأمین پایدار فلز روی مورد نیاز تولید ورق گالوانیزه را هموار می سازد، بلکه آن را در موقعیتی ممتاز برای بهره برداری از منابع معدنی کشور قرار می دهد. طبق برآوردهای موجود، معدن ساریگل ظرفیت تأمین سالانه ۲۰ هزار تن فلز روی برای گروه فولاد مبارکه را داراست؛ ظرفیتی که در کاهش وابستگی خارجی و کنترل هزینه های تولید نقش حیاتی ایفا می کند.

نکته قابل توجه در این پروژه، اجرای فعالیت ها بر اساس استانداردهای روز زیست محیطی و بهره گیری از فناوری های پیشرفته است. استخراج در معدن باروش کاملاً مکانیزه زیرزمینی و حفر تونل صورت می گیرد تا کمترین اثرگذاری بر طبیعت منطقه داشته باشد. این موضوع در بازدید اخیر رئیس مؤسسه ژئوفیزیک دانشگاه تهران نیز مورد تأکید قرار گرفت. همچنین، در طراحی پروژه، سیستم های مدیریت پساب و باطله ها در نظر گرفته شده تا ضریب پایداری زیستی عملیات افزایش یابد. در بعد توسعه منطقه ای، پروژه ساریگل تأثیرات مثبت قابل توجهی خواهد داشت

- ایجاد ۳۰۰ شغل مستقیم
- ارتقای زیرساخت های منطقه اسفراین
- پاسخ به مطالبات دیرینه مردم منطقه که از سال ۱۳۸۸ در انتظار اجرای چنین پروژه های بودند
- مجموعه این اقدامات نشان می دهد که شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری، با این سرمایه گذاری هوشمندانه، گامی فزاینده در تولید ورق گالوانیزه برداشته و به بازیگری مؤثر در زنجیره ارزش فلزات معدنی کشور بدل شده است. انتظار می رود بهره برداری کامل از این معدن آغاز فصل جدیدی از تولید، اشتغال و رشد منطقه ای باشد.

شرکت معدنی و صنعتی سرب و روی ساریگل، با مشارکت شرکت های فلزتدارک فولاد مبارکه اصفهان (۶۰ درصد) و ورق خودرو چهارمحال و بختیاری (۴۰ درصد)، در سال

- ۱۴۰۲ با هدف اجرای پروژه تولید شمش روی و بهره برداری از معدن ساریگل در منطقه حفاظت شده اسفراین تأسیس شد. شرکت ورق خودرو چهارمحال و بختیاری، در راستای تقویت جایگاه خود در زنجیره تأمین فلزات اساسی مورد نیاز صنعت ورق گالوانیزه، تا پایان سال ۱۴۰۳ رقم سرمایه گذاری خود در این پروژه را افزایش داد. معدن ساریگل، با وسعتی بالغ بر ۷۲ کیلومتر مربع، دارای ذخیره قطعی ۵۰۰ هزار تن ماده معدنی با عیار بالای ۲۰ درصد بوده و پتانسیل تخمینی آن بیش از ۵ میلیون تن برآورد شده است. بهره برداری از این معدن در قالب پروژه ای ۲ هزار میلیارد تومانی و در دو فاز برنامه ریزی شده که فاز اول شامل اکتشاف تکمیلی و آماده سازی معدن بوده و از مهرماه سال گذشته آغاز شده است؛ فاز دوم، احداث کارخانهای با ظرفیت ۱۰ هزار تن تولید شمش روی را شامل می شود که بر اساس برآوردهای ۱۸ ماهه به بهره برداری خواهد رسید. در فاز اول پروژه، اقدامات کلیدی زیر صورت پذیرفته
- احداث راه دسترسی به طول ۷.۵ کیلومتر و عرض ۳ متر
- اجرای گالپون در مسیر آبراههای جاده
- عملیات پی جویی و شناسایی توسط شرکت مشاور پارس کانی
- کاو در کل مساحت معدن
- اخذ جواز تأسیس کارخانه فرآوری شمش روی و کنسانتره سرب
- آغاز روند شناسایی پیمانکار احداث کارخانه ۱۰ هزار تنی،





شرکت مجتمع فولاد خراسان

هاتیرماه روز صنعت و معدن گرامی باد

KHORASAN STEEL COMPLEX COMPANY
www.KSCCO.ir

روابط عمومی

آلاینده‌ها طی سال ۱۴۰۳ در محدوده‌های معدنی و دیپوهای باطله معدن در راستای احیا و بازسازی بلوک‌های معدن انجام شد. این اقدامات در پی اجرای فاز نخست تفاهم‌نامه فی مابین شرکت آلومینای ایران و اداره منابع طبیعی و آبخیزداری شهرستان جاجرم صورت گرفت که همچنان ادامه دارد.

❖ همکاری با دانشگاه‌های برتر؛ کاهش هزینه‌های عملیاتی و بومی‌سازی تولید

دستیابی به دانش فنی تولید آلومینای خلوص بالا (HPA)، استحصال گالیوم و وانادیم، و تولید بوهمیت از دستاوردهای علمی شرکت در سال گذشته بود. این شرکت در فاز نخست دانشگاهی موفق به تولید آلومینا گرید 3N شد و در فاز پایلوت تولید پنج کیلوگرم آلومینا با خلوص و عیار ۹۹,۹۷ درصدی را محقق کرد. این پروژه که با همکاری دانشگاه علم و صنعت انجام شد، در حال حاضر فرایند بررسی فنی و اقتصادی خود را طی می‌کند تا برآورد اولیه برای بازار داخلی این محصول صورت گیرد. از دیگر پروژه‌های سال ۱۴۰۳ می‌توان به همکاری با مرکز تحقیقات فرآوری مواد معدنی ایران اشاره کرد که به بررسی استحصال تیتانیوم و عناصر نادر خاکی از گل قرمز پرداخته و در فاز آزمایشگاهی با خلوص ۹۲ درصد محصول اکسیدتیتانیوم استحصال شد.

❖ برنامه تولید ۲۳۰ هزار تنی آلومینا در سال ۱۴۰۴ در کنار اقدامات صورت گرفته طی سال ۱۴۰۳ که در راستای اهداف سازمانی آلومینا انجام شده است، این شرکت برای سال جاری، تولید ۲۳۰,۰۰۰ تن آلومینا، ۳۴,۰۰۰ تن شمش و ۳۹۱,۰۰۰ تن هیدرات را هدفگذاری کرده و برنامه‌هایی برای تامین پایدار بوکسیت باکیفیت را در دستور کار قرار داده است تا با گسترش دامنه اکتشافات و شناسایی منابع جدید در داخل در کنار خرید بوکسیت مورد نیاز از منابع داخلی و واردات (در صورت نیاز)، خوراک واحدها به صورت پایداری تامین شده و اسملترهای آلومینیومی کشور بی‌وقعه ادامه یابد.

رشد پایدار آلومینا در سال ۱۴۰۳؛ پیگیری پروژه‌های توسعه محصول

خطوط تولید می‌پردازد و قصد دارد با جذب سرمایه گذار برای احداث کارخانه ۱۰۰ هزار تنی سود کاستیک ۵۰ درصد ریسک تامین مواد اولیه با کیفیت را کاهش دهد. در حوزه ایمنی نیز مجتمع در تلاش است تا با شناسایی خطرات مرتبط با ایمنی و کاهش وقوع حوادث از جراحت و مرگ کارکنان و پیمانکاران جلوگیری کرده و به ایجاد محیطی امن بپردازد. از جمله بررسی‌ها و کنترل‌های صورت گرفته می‌توان به بررسی شاخص ضریب شدت تکرار حوادث (FSI) اشاره کرد که شرکت همواره در تلاش است تا شاخص مذکور از حد مورد انتظار نیز بهتر باشد و به این ترتیب ضمن جلوگیری از جریمه‌هایی همچون تعطیلی، از دست دادن اعتبار برند، مجوز فعالیت و یا خسارات مالی به‌زی نفعان، مانع هر گونه آسیب‌های احتمالی به جامعه و کارکنان گردد.

❖ پیگیری پروژه‌های سازگار با محیط زیست و بهینه‌سازی مصرف انرژی

شرکت آلومینای ایران در سال ۱۴۰۳ موفق به کاهش مصرف برق، گاز و آب شد و پروژه‌هایی مانند زیرسازی و محوطه‌سازی محل نگهداری نمک‌های کربنات سدیم و کلسیم و لایروبی مسیرهای سیلاب پایه لوله انتقال گل قرمز به سد باطله پرداخت که در کنار آنها با بازدید مستمر از کانکس‌های سیستم پایش آنلاین مستقر در واحدهای کوره آهک، انحلال، تولید بخار، تکلیس و پیگیری نواقص آنالیزرها توانست از انتشار گرد و غبار به محیط زیست جلوگیری کرده و محیط ایمنی را ایجاد نماید. در حوزه محیط زیست نیز اقداماتی مانند کاشت نهال، آبرسانی به حیات وحش و کنترل

سالهای اخیر بوده‌اند که برای مقابله با این مشکلات، احداث نیروگاه‌های حرارتی و خورشیدی، بومی‌سازی قطعات، خرید معادن بوکسیت و کاهش مصرف انرژی در دستور کار قرار گرفت. با تشدید محدودیت برق در سال جاری، بسیاری از صنایع با چالش بزرگی مواجه شدند، اما آلومینای ایران با برنامه‌ریزی بلندمدت و خرید تضمینی ۴۰ مگاوات برق از نیروگاه‌های پراکنده، تولید خود را حفظ کرد؛ به‌طوری‌که در دو ماهه نخست ۱۴۰۴، این شرکت ۴۵,۲۷۲ تن پودر آلومینا، ۵,۸۶۷ تن شمش و ۶۰,۶۳۱ تن هیدرات تولید کرد و با فروش ۳۹,۲۴۵ تن محصول، به درآمدی معادل ۳,۳۳۶ میلیارد تومان با رشد ۱۱۳ درصدی دست یافت. اگرچه تا سال گذشته محدودیت برق در خرداد ماه آغاز و تا اواسط شهریور ماه ادامه می‌یافت اما در سال جاری صنایع از اواسط اردیبهشت ماه با اعمال محدودیت ۹۰ درصدی برق رو به‌رو شدند که با توجه به انعقاد قرارداد تامین برق، تولید و فروش آلومینا طبق برنامه صورت گرفت.

در زمینه چالش ریسک قیمت محصول نیز، آلومینا با بومی‌سازی قطعات و کاهش ضایعات خطوط تولید، به رفع این امر پرداخت. با وجود آنکه ریسک تامین مواد اولیه و تشخیص بوکسیت پرعیار می‌توانست در ادامه به یکی از چالش‌های این شرکت تبدیل شود اما آلومینا با خرید دو معدن بوکسیت شیرین چشمه و جهان آباد بخشی از نیاز خود را تامین کرد و همچنان به دنبال تملیک معادن دیگر است تا در ماه‌های آینده این مهم نیز محقق گردد.

از دیگر چالش‌های شرکت ریسک هزینه‌های عملیاتی است که شامل کاهش کیفیت مواد اولیه، افزایش مصارف و ضایعات می‌شود. آلومینا برای رفع این مسئله به‌رصد مصارف

شرکت آلومینای ایران، به عنوان تنها شرکت دارای زنجیره کامل صنعت آلومینیوم- از استخراج بوکسیت تا تولید آلومینا و شمش آلومینیوم- جایگاه ویژه‌ای در صنعت کشور دارد. این شرکت با تکیه بر



شرکت آلومینای ایران

نیروی انسانی متخصص و مدیریت هوشمند، نقش کلیدی در خودکفایی، افزایش تولید ملی و توسعه دانش فنی ایفا می‌کند. با وجود آنکه شرکت با چالش‌های متعددی در سال ۱۴۰۳ رو به‌رو بوده اما عملکردی فراتر از انتظار را در آن سال به ثبت رساند. شرکت آلومینای ایران در سال گذشته موفق به تولید ۲۰۰ هزار و ۴۲۹ تن پودر آلومینا، ۳۹۰ هزار و ۹۵۳ تن هیدرات آلومینیوم، ۳۳ هزار و ۲۸۷ تن شمش آلومینیوم و ۲ هزار و ۵۰۳ تن هیدرات ویژه شد.

همچنین، شرکت در حوزه فروش توانست به عرضه ۱۳۷ هزار و ۵۱۹ تن آلومینا، ۳۳ هزار و ۹۹ تن شمش و ۱۹ هزار و ۹۷۸ تن هیدرات در بازار داخلی اقدام نماید که نتیجه آن کسب درآمدی بالغ بر ۱۱,۲۹۰ میلیارد تومان با رشد ۵۲ درصدی نسبت به سال ۱۴۰۲ بود. سود عملیاتی شرکت نیز با رشد ۲.۵ برابری نسبت به سال ۱۴۰۲ به رقم ۳ هزار و ۱۱۸ میلیارد تومان رسید. از دیگر دستاوردهای این شرکت که در پایان سال ۱۴۰۳ محقق شد، عرضه اولیه سهام با نماد «آلومینا» در بورس تهران بود که با استقبال خوبی مواجه گردید. این عرضه شامل ۵ درصد سهام شرکت به میزان ۹۹ میلیون و ۹۸۸ هزار و ۴۵۲ سهم بود که به شیوه قیمت ثابت انجام شد.

❖ انعقاد قرارداد تامین برق؛ مقابله با چالش محدودیت انرژی در سال ۱۴۰۴

به‌طور کلی، محدودیت انرژی، نوسانات قیمت جهانی، تامین مواد اولیه و هزینه‌های عملیاتی از چالش‌های اصلی شرکت طی

گهرزمین

قطب صنعت و معدن ایران زمین

Goharzamin Mining and Industrial Company

تلاش درخشان ارزش آفرینی از سنگ آهن تا فولاد

Goharzamin

The Powerhouse of Iran's Industrial and Mining Sector

(سهامی عام)

شرکت معدنی و صنعتی گهرزمین

Goharzamin Mining and Industrial Company

روابط عمومی و امور بین الملل



طرح تسهیلاتی ایران یار

تسهیلات کاربردی تا سقف ۱۰.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰ ریال



☎
۰۲۱ ۲۴۸۵۹
مرکز تماس بانک ایران زمین

🌐
www.lzbank.ir

