

با توجه به توقف صدور کارت کارگزاری‌ها؛

## سفره کارت‌های بورسی جمع شد

«دعوائی شبیه رقابت...» تابستان سال گذشته و قبل از اینکه عشقی ساختمان ونک را ترک کند؛ ایزاری در بازار رایج شد که مورد استقبال فعالان بازار قرار گرفت. ضمن اینکه کارت‌هایی که از آن در بازار به خوبی استقبال شده بود منفعت خیلی زیادی برای خالقان آن نداشت و بیشتر دردسری بود که نهادهای مالی آن را پذیرفتند تا دارایی موجود در صندوق‌های درآمد ثابتشان را بالا ببرند و در شرایط وخیم بازار به حیات خود ادامه دهند اما انگار بانک مرکزی دوست نداشت که این ابزار در بازار باقی بماند و با صدور بخشنامه‌ای در سوم شهریورماه ۱۴۰۳ به انتشار آن خاتمه داد...

صفحه ۴

### سرمایه

#### دوروی سکه مذاکرات؛ برندگان و بازندگان



حسین خدابخش

نتیجه مذاکرات تأثیر تعیین‌کننده‌ای بر بازار و اقتصاد دارد. هر توافقی که در مذاکرات حاصل شود، به‌ویژه اگر در راستای مسائل اقتصادی باشد، می‌تواند به بهبود وضعیت بازار و اقتصاد کمک کند بنابراین اگر مذاکرات مثبت و منجر به کاهش تحریم‌ها شوند، به رشد و توسعه شرکت‌ها کمک کرده و منجر به کاهش هزینه‌های مبادلاتی و فشارهای اقتصادی می‌شود. این موضوع از یک سو باعث می‌شود شرکت‌ها بازارهای بزرگ‌تری به دست آورند و از سوی دیگر هزینه‌هایی که به دلیل تحریم‌ها متحمل می‌شدند، کاهش یابد...

صفحه ۲

### پادشاهت

#### چشم‌انداز نرخ ارز با وجود تهدیدها



کامران ندری

وضعیت کنونی اقتصاد کشور، با توجه به شرایط موجود، اگر به همین شکل ادامه یابد و تحریم‌های فشار حداکثری و ترامپ عملیاتی شود، ادعایی که مطرح می‌کنند مبنی بر اینکه صادرات نفت ما به ۱۰۰ هزار بشکه در روز کاهش خواهد یافت، حتی اگر این عدد به ۵۰۰ یا ۶۰۰ هزار بشکه در روز هم برسد، در حقیقت، ما ارزی نداریم که بتوانیم وارد اقتصاد خود کنیم.

صفحه ۳

## درخواست فعالان بازار سرمایه از سازمان بورس:

# دامنه نوسان را آزاد کنید

صفحه ۱۵

باتوجه به تغییرات ژئوپلیتیک و مذاکره ایران و آمریکا؛

## کجا سرمایه‌گذاری کنیم؟

صفحه ۵



#### «بیمه ما» زیر ذره‌بین

- ✓ سکوی کرادفاندینگ «ترنج» فعال شد
- ✓ ۱۴۰ میلیون دلار برای «شبه‌ران»
- ✓ «فزر» یک همتی می‌شود
- ✓ تراز مثبت ۲۲ درصدی «وبصادر»
- ✓ رشد ۱۵ درصدی تولید «بمپنا»
- ✓ درآمد «وتجارت» اول شد

صفحات ۱۱، ۱۰، ۷ و ۱۲

بررسی عملکرد بازارها در فروردین ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ نشان می‌دهد

## خرید سهام ۳ برابر شد

صفحه ۳



رئیس سابق اتاق ایران بررسی کرد:

#### بدبینانه و خوش‌بینانه

سال ۱۴۰۴ صفحه ۹



مدیر عامل کلینیک اقتصاد:

## بانک مرکزی با بازار سرمایه خصومت دارد

صفحه ۱۴

**پویش البرز**  
شرکت کارگزاری  
(سهامی خاص)

دریافت کد تایید

مزایا:

- تا ۲۵ درصد تخفیف کارمزد کارگزاری
- تخصیص اعتبار در بدو ورود تا ۳۰ درصد و افزایش تا ۶۰ درصد بر اساس گزارش معاملات
- پرداخت وجه درخواستی تا ۸ صبح
- عضویت در تلگرام برای دریافت سیگنال‌های خرید و فروش هوش مصنوعی
- با ثبت نام و انتقال ۱۰۰ میلیون تومان دارایی ۱ میلیون تومان هدیه دریافت کنید

لینک ثبت‌نام غیرحضوری کارگزاری پویش البرز

www.epouyesh.ir  
021 - 92321000

**MASHHAD FINEX 2025**  
1st International Exhibition on Exchange, Banking, Insurance, Privatization & Presenting Investment Opportunities

نخستین نمایشگاه بین‌المللی بورس، بانک، بیمه، خصوصی‌سازی و معرفی فرصت‌های سرمایه‌گذاری

۳۱ اردیبهشت لغایت ۳ خرداد ماه ۱۴۰۴

نمایشگاه بین‌المللی مشهد

www.mashhadinvox.com

## نگذار ید برنامه هفتم به انحراف کشیده شود



مقام معظم رهبری فرمودند: ضمناً، به این گفت‌وگوها هم نه به صورت افراطی خوش‌بین باشیم، نه به صورت افراطی بدبین باشیم؛ این هم بالاخره یک کاری است، یک حرکتی است، تصمیم‌گیری شده، دارد اجرا می‌شود و در این

قدم‌های اول هم خوب حرکت شده، خوب اجرا شده، بعد از این هم بایستی کاملاً با دقت دنبال بشود خطوط قرمز مشخص است؛ برای طرف مقابل هم مشخص است، برای ما هم مشخص است و مذاکرات به شکل خوب دنبال بشود.

ایشان در ادامه نیز بیان کردند: مسئله برنامه هفتم هم مسئله مهمی است که حالا با تأخیر، بالاخره امسال دارد شروع می‌شود، سعی بشود از اول شروع این برنامه مثل برنامه ششم نشود. بعضی از بخش‌های برنامه ششم از همان اوایل به انحراف کشیده شد؛ سعی کنید که بخش‌های مختلف برنامه هفتم به انحراف کشیده نشود.

## سرمقاله

## دوروی سکه مذاکرات؛ برندگان و بازندگان

**محسن خدابخش**  
**رئیس هیات مدیره بانک مسیان**

نتیجه مذاکرات تأثیر تعیین‌کننده‌ای بر بازار و اقتصاد دارد. هر توافقی که در مذاکرات حاصل شود، به‌ویژه اگر در راستای مسائل اقتصادی باشد، می‌تواند به بهبود وضعیت بازار و اقتصاد کمک کند، بنابراین اگر مذاکرات مثبت و منجر به کاهش تحریم‌ها شوند، به رشد و توسعه شرکت‌ها کمک کرده و منجر به کاهش هزینه‌های مبادلاتی و فشارهای اقتصادی می‌شود.

این موضوع از یک سو باعث می‌شود شرکت‌ها بازارهای بزرگ‌تری به دست آورند و از سوی دیگر هزینه‌هایی که به دلیل تحریم‌ها متحمل می‌شدند، کاهش یابد؛ در نتیجه، شرکت‌ها می‌توانند سودآوری بیشتری داشته باشند، فروش خود را توسعه دهند و تکنولوژی، تجهیزات و ماشین‌آلات خود را به‌روزرسانی کنند.

این عوامل در نهایت به‌روموری شرکت‌ها را افزایش می‌دهد. به نظری می‌رسد اگر این روند در میان‌مدت و بلندمدت ادامه یابد، به نفع شرکت‌ها خواهد بود تا جایی که هم‌زمان با سودآوری شرکت‌ها، ارزش سهام آنها افزایش می‌یابد که این موضوع به رشد بازار سرمایه منجر می‌شود. ادامه زنجیره تکاملی یعنی رشد بازار سرمایه، سرمایه‌گذاری در صنایع را تقویت می‌کند بنابراین بیکاری کاهش می‌یابد، تورم کنترل می‌شود و در نهایت درآمد سرانه و کل کشور افزایش پیدا می‌کند؛ این اثرات به‌صورت زنجیره‌وار عمل می‌کنند. جدا از این آثار کلی اگر توافقات اقتصادی در بخش‌های خاصی رخ دهد به یقین تأثیرات مثبت بیشتری در فرایندهای اقتصادی خواهیم دید. هرچند هر سکه دو رو دارد پس اگر توافقی حاصل نشود، باید منتظر رفتارهایی عکس و حتی شدیدتر باشیم چرا که بخشی از رشد اخیر بازار به دلیل خوش‌بینی نسبت به مذاکرات و احتمال توافق بوده است.

بخشی دیگر هم به دلیل عقب‌ماندگی بازار سرمایه نسبت به بازارهای مواری مثل ارز و طلا که خبرهای نشست اول بازی بازارها را عوض کرد. با این حال، چون دامنه نوسان بازار سه درصد است، رشدهای اخیر چندان چشمگیر نبوده که نگران ریزش شدید بازار در صورت عدم توافق باشیم. به‌عنوان مثال، اگر شنبه اتفاق خاصی رخ دهد، بعید است بازار به‌سرعت نزولی شدید شود، زیرا مسیر بازار پیش از این هم مشابه بوده است. به زعم من چالش اصلی بازار در حال حاضر، ناترازی انرژی است که در گزارش‌های شرکت‌ها منعکس می‌شود. با توجه به افزایش تقاضای انرژی و عدم تناسب عرضه با آن، شرکت‌ها همچنان با مشکل ناترازی انرژی دست‌وپنجه نرم خواهند کرد. این ناترازی می‌تواند فعالیت شرکت‌ها را محدود کند. اگر توافقی صورت گیرد و ناترازی انرژی برطرف نشود، شرکت‌ها می‌توانند به ظرفیت کامل خود بازگردند و فعالیت‌های عادی خود را از سر بگیرند در این شرایط در صورت توافق، صنایعی پیشرو خواهند بود که بتوانند از فرصت‌های ایجادشده بهره ببرند.

شرکت‌های صادرات‌محور که هزینه‌های بالایی برای نقل‌وانتقال و صادرات متحمل می‌شوند، با کاهش این هزینه‌ها سود بیشتری کسب می‌کنند. شرکت‌های واردات‌محور هم از ثبات نرخ ارز و کاهش هزینه‌های تأمین مواد اولیه بهره‌مند می‌شوند. در کل، شرکت‌هایی که بتوانند با مدیریت قوی، تکنولوژی و ماشین‌آلات خود را به‌روزرسانی کنند، به‌روموری خود را افزایش دهند و بازارهای جدیدی شناسایی کنند، تأثیرات مثبت بیشتری خواهند دید. موفقیت این شرکت‌ها تا حدی به توانایی مدیریتی آنها در استفاده از فرصت‌ها بستگی دارد و در مقابل اگر توافقی صورت نگیرد، همه شرکت‌ها با چالش‌هایی جدی مواجه می‌شوند. با این حال، شرکت‌های واسطه‌گری مالی ممکن است همچنان فرصت‌هایی برای فعالیت داشته باشند.

## فبر

## ایجاد ابزارهای جدید بورس برای سرمایه‌گذاری در تولید

عضو شورای عالی بورس جزییات اولین نشست این شورا در سال ۱۴۰۴ را تشریح کرد و گفت: یکی از موارد بسیار مهم، حضور اکثریت اعضا بود که با حضور سرپرست وزارت اقتصاد و دارایی و رئیس بانک مرکزی برقرار شد. ضمن اینکه یکی از نکات قابل توجه در این جلسه، سناریو و برنامه سازمان بورس برای سال ۱۴۰۴ بود که در پنج محور تعیین و جزئیات آن به دقت مورد بررسی قرار گرفت.

به‌گزارش صدای بورس، معصومه آقاپور افزود: همچنین برنامه سازمان بورس برای تحقق شعار سال، «سرمایه‌گذاری در تولید»، مورد بحث قرار گرفت، چرا که نقش بازار سرمایه به عنوان یک اقتصاد مولد در سال جاری می‌تواند برای تحقق آن بسیار پررنگ باشد و پیشنهادهای نیز در این زمینه ارائه شد تا بتوانیم از ابزارهای موجود به بهترین شکل استفاده کرده و نیز ابزارهای جدیدی تعریف شود. وی در رابطه با پذیرش شرکت‌های بورسی در سال جدید تصریح کرد: بحث‌هایی مبنی بر این که شرایط به شکل قابل انعطاف‌تری تعریف شود صورت گرفت که براین اساس مقرر شد تعداد شرکت‌های وارد شده به بورس افزایش پیدا کند. حتی در خصوص ۲۵۰ روز کاری بورس نیز تبادل‌نظریایی انجام شد.

## امور کشور معطل مذاکرات نیست



رئیس‌جمهور ضمن قدردانی از رهنمودها و سخنان حکیمانه رهبر معظم انقلاب اسلامی گفت: روند مذاکرات به شکل عادی و معمولی جریان دارد و امور کشور نیز در مسیر طبیعی خود در حال اجرا و پیگیری بوده و به هیچ وجه حتی برای ثانیه‌ای معطل این مباحث و مسائل نمی‌شود. البته به طور طبیعی از اینکه توافقی صورت بگیرد، استقبال می‌کنیم.

مسعود پزشکیان همچنین پس از گزارش وزیر نیرو از آخرین وضعیت بازگشت تعدادی از نیروگاه‌ها به مدار که به خاطر تعمیرات از شبکه خارج شده بودند، افزود: اولین محموله پیل‌های خورشیدی تأمین شده از خارج تا چند روز آینده وارد کشور می‌شود و باید کار نصب و راهاندازی آنها در ادارات دولتی با سرعت آغاز و انجام شود. وی ضمن خیرمقدم به «محسن اسماعیلی» معاون جدید راهبردی و امور پارلمانی، از زحمات و تلاش‌های ظریف و دبیری قدردانی کرد.

## نداکریمی

گزارش بازار سرمایه

بازار در هفته منتهی به چهارشنبه ۲۷ فروردین ماه با توجه به دور اول مذاکرات ایران و آمریکا و با خوشبینی به ایجاد توافق و رفع تحریم‌ها با رشد قابل توجه مواجه شد و مجدداً به مرز ۳ میلیون واحدی رسید ولی باوجود رسیدن به عدد تاریخی ۲،۹۷۵،۰۰۰ واحدی مجدداً با کاهش مواجه شد و به نظر می‌رسد برای عبور از مرز روانی ۳ میلیون واحد به اخبار و دلایل مهم‌تری نیاز دارد.

## معاملات خرد رکورد شکنان

در این هفته شاخص کل با رشد ۱۲۱ هزار واحدی به ۲،۹۶۶،۹۲۷ واحد رسید و شاخص هم وزن هم با رشد ۴ درصد به مرز ۸۵۰ هزار واحدی نزدیک شد. ارزش معاملات خرد با رشد قابل توجه به ۱۱۵ همت در روز نزدیک شد و شاهد ورود ۵ همت

## مرکز پژوهش‌های مجلس منتشر کرد:

## بررسی ساختار و عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری در بخش صنعت ایران

بازوی پژوهشی مجلس شورای اسلامی می‌گوید؛ بررسی روند تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و رشد آن در سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۱ نشان می‌دهد سطح سرمایه‌گذاری از سال ۱۳۹۷ به بعد روندی نزولی داشته و رشد آن در کل دهه ۱۳۹۰ بسیار پرتوسان بوده است.

سرمایه‌گذاری و تداوم آن امری ضروری برای حفظ روند بلندمدت رشد اقتصادی است. شواهد نشان می‌دهد به ویژه در دهه ۱۳۹۰ شمسی، سرمایه‌گذاری صنعتی در ایران کاهش معناداری یافته است. تداوم این وضعیت می‌تواند رشد بلندمدت بخش صنعت را دچار وقفه کند. شناخت دلایل این پدیده با هدف احیای روند سرمایه‌گذاری صنعتی نیازمند بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری و همچنین ساختار سرمایه‌گذاری در صنایع مختلف است.

## پیشنهادهای برای رشد سرمایه‌گذاری

پیشنهاد راهکارهای تقنینی، نظارتی و سیاستی باید با توجه به زمان‌بر بودن سرمایه‌گذاری‌های صنعتی از یک‌سو و جذابیت‌های سرمایه‌گذاری در بازارهایی چون ارز، مسکن و خروج سرمایه از سوی دیگر، تنظیم شود. سیاست مناسب برای احیای سرمایه‌گذاری صنعتی در ایران

## به داخل نگاه کنید نه خارج



معاون اول رئیس‌جمهور گفت: راهبرد ما در مسائل کشور این است که نگاهمان به خارج از کشور نباید باشد، باید نگاهمان به داخل کشور باشد. محمدرضا عارف افزود: حقیقتاً پتانسیل‌های بسیار برجسته‌ای در همه زمینه‌ها در کشور وجود دارد

که کمتر از آن‌ها استفاده کرده‌ایم. دلایل مختلفی هم دارد؛ یکی نگاه کوتاه‌مدتی است که معمولاً مسئولان دارند، می‌خواهند تا زمانی که در مسئولیت هستند به یک نتیجه برسند و کار درازمدت را رها می‌کنند. وی تصریح کرد: نقشه راهبردی صنعت با توجه به دستور مورخ دهم بهمن ماه سال ۱۴۰۰ در حال نهایی شدن است که به زودی تقدیم می‌شود. برگزاری جلسات منظم شورای اقتصادی دولت و طرح‌های کلان و همچنین جلسات شورای عالی راهبری برنامه هفتم پیشرفت به منظور تصویب پروژه‌های کلان با هدف تسریع در پروژه‌های توسعه‌ای و مقابله با چالش‌های اقتصادی از دیگر برنامه‌های دولت بود.

## ورود ۵ همت در هفت روز ارزش معاملات روزانه به ۱۱٫۵ همت رسید

در مجامع «مپنا» و «زشریف» به ترتیب ۷۰ و ۸۹ تومان سود تقسیم شد.

## افزایش سرمایه‌ها

- «خفولا» قصد افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی‌ها را دارد.
- «امید» قصد افزایش سرمایه از آورده و مطالبات سهامداران را دارد.

- مجوز تجدید ارزیابی «ونپرو» از محل تجدید ارزیابی‌ها و به میزان ۱۳۸۲درصدی صادر شد.

- «غشصفها» ۱۷۰درصد افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها داشت.
- «اردینسه» ۱۶درصد افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها داشت.

## سقف شکنی طلا

در بازارهای جهانی طلا همچنان صعودی هست

نقدینگی به سهام بودیم. همچنین حجم مبنای نامناسب و بالای سهام کوچک در کنار کارمزد کم و معافیت مالیاتی صندوق‌های سرمایه‌گذاری منجر به اقبال به این دسته صندوق‌ها شده است. «ورنا»، «حکشتی» و «غگل» با بازدهی بیش از ۱۶درصد رکورد دار رشد بودند و در سمت مقابل «فالوم»، «دهدشت» و «کازر» و هم افت حدود ۱۰درصد را تجربه کردند.

## برای بانکی‌ها خواستگار آمد

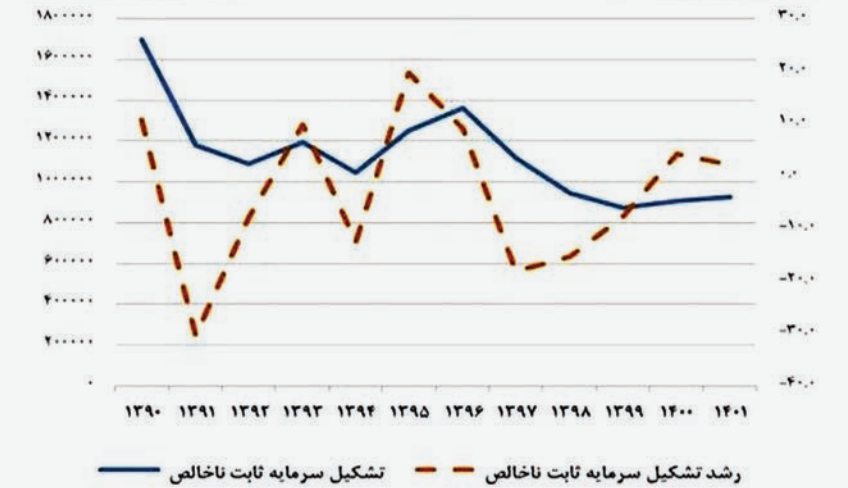
گروه بانکی، خودرویی و حمل و نقل با توجه به تحولات سیاسی با تقاضای ملموسی مواجه شد و گروه سیمانی با فشار فروش مواجه بود. همچنین قیمت عمده محصولات در بورس کالا با کاهش مواجه شد.

## آنچه در مجامع گذشت...

در مجامع سالانه «ریشمک»، «واتی» و «ونیکی» ۷۰، ۷۲ و ۵۰ تومان سود تقسیم کردند. ضمن اینکه

مستلزم ارتقای امنیت سرمایه‌گذاری و کاهش ریسک‌های مختلف است. سیاست‌هایی که تنها به مشوق‌های سرمایه‌گذاری توجه کنند و به موضوع امنیت سرمایه‌گذاری‌ها اهمیت ندهند، به تنهایی موفق نخواهند بود. باید توجه داشت که سرمایه‌گذاران برای انجام سرمایه‌گذاری، همواره سود و بازده سرمایه‌گذاری، دوره بازگشت سرمایه و ریسک‌های سرمایه‌گذاری را در گزینه‌های مختلف با یکدیگر مقایسه می‌کنند. در بخش صنعت، به دلیل پیچیدگی فنی بالای فعالیت‌های صنعتی، معمولاً دوره بازگشت سرمایه طولانی‌تر و ریسک‌های مختلف مرتبط با فعالیت‌های صنعتی بیش‌تر از سایر فعالیت‌های اقتصادی است. در این شرایط، ارتقای امنیت اقتصادی و

روند و رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص به قیمت ثابت سال ۱۳۹۰ (میلیارد ریال – درصد)



## رفع بدهکاری دولت به صندوق

رئیس مجلس شورای اسلامی گفت: در صورتی که برنامه هفتم اشکالی نداشته باشد ما در کمتر از دو ماه آن را اصلاح می‌کنیم. محمد باقر قالیباف گفت: ما در برنامه هفتم تلاش کردیم که صندوق‌ها را به نقطه قابل‌قبولی برسانیم

تا دولت به صندوق‌ها بدهکار نباشد. وی تصریح کرد: اگر واگذاری سهام ظرف دو سال ممکن نباشد، طبق آیین‌نامه‌ای که دولت تصویب می‌کند، باید افرادی که توانایی مدیریت بخش خصوصی را دارند، جایگزین شوند و مدیریت را بر عهده بگیرند. من این موضوع را خیلی واضح بیان می‌کنم نباید با اعمال فشار از سوی نمایندگان، فردی برای عضویت در هیات مدیره معرفی شود. رئیس مجلس بیان کرد: آنهایی که زیر ۲۰ درصد هستند، تعیین تکلیف شده که ۳۰۰ برابر حداقل مبلغ مناقصه تقریباً ۶۳۰- ۶۴۰ میلیارد تومان است بقیه که بیش از این مبلغ هستند به نوعی دیگری تعیین تکلیف می‌شوند.

## ورود ۵ همت در هفت روز ارزش معاملات روزانه به ۱۱٫۵ همت رسید

و با رشد و سقف شکنی از مرز ۲۳۰۰ دلار در اونس گذشت. قیمت نفت برنت هم بعد از سقوطی که به کمتر از ۶۰ دلار در بشکه داشت مجدداً با رشد به ۶۵ دلار رسید. ضمن اینکه قیمت مس هم مجدداً بالای ۹۱۰۰ دلار در تن قرار گرفت. قیمت روی، سرب و آلومینیوم هم به ترتیب ۲۵۶۷، ۲۳۷۱، ۲۳۷۰ دلار تن معامله می‌شود.

## سقوط سقف شکن

در بازار طلا و ارز قیمت‌ها با کاهش مواجه شد. هر سکه امامی بعد از سقوط هیجانی به کمتر از ۸۰ میلیون تومان با رشد اندک به محدوده ۸۲ میلیون تومان رسید. قیمت دلار نیز در بازار آزاد به ۹۰ هزار تومان نزدیک شد و قیمت هر گرم طلای ۱۸ عیار به کمتر از ۷ میلیون تومان رسید.

شده است. در سال‌های ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ اگرچه سرمایه‌گذاری مثبت بوده، اما سطح آن هنوز با سطح سرمایه‌گذاری در سال ۱۳۹۰ به قیمت‌های ثابت فاصله قابل توجهی دارد، که این امر نشان‌دهنده اهمیت سیاست‌های تشویق سرمایه‌گذاری برای احیای روند رو به رشد در اقتصاد ایران است.

## اهمیت سرمایه‌گذاری در ماشین آلات

بررسی وضعیت سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران نشان می‌دهد، سرمایه‌گذاری در ماشین‌آلات به عنوان مهم‌ترین جزء سرمایه‌گذاری، متغیر پیشران سرمایه‌گذاری است. به طور مشخص، در سال‌های کاهش سرمایه‌گذاری، عمده کاهش در این قلم رخ داده و در سال‌های افزایش، این قلم از سرمایه‌گذاری رشد چشمگیری داشته است. برای مثال، تشکیل سرمایه در بخش ماشین‌آلات در سال‌های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ به شدت منفی بوده که دلایل مختلفی از جمله کاهش واردات کالاهای سرمایه‌ای، شوک ارزی و نوسان‌های شدید اقتصادی در این سال‌ها داشته است. سال ۱۳۹۹ تنها سال این دهه است که تشکیل سرمایه در ساختمان به شدت کاهش یافته، در حالی که سرمایه‌گذاری در ماشین‌آلات رشدی کمتر از یک درصد داشته است. در سال ۱۴۰۱، به رغم رشد ۷٫۳ درصدی در تشکیل سرمایه در بخش ماشین‌آلات، به دلیل کاهش سرمایه در بخش ساختمان (منفی ۲٫۳ درصد)، تشکیل سرمایه ثابت ناخالص تنها رشد ۲٫۱ درصدی داشته است. دلایل عمده کاهش تشکیل سرمایه ثابت ناخالص را باید در دو مقوله سودآوری سرمایه‌گذاری و امنیت سرمایه‌گذاری جستجو کرد.

به سرعت وخیم‌تر نشود. به نظر من، اوضاع قطعاً بدتر خواهد شد، اما باید امیدوار بود که این تغییرات به سرعت در ابعاد بسیار وسیع اتفاق نیفتد.

در خصوص پیش‌بینی نرخ ارز، باید گفت که بازار ارز یک شاخص از نگرش مردم نسبت به حکمرانی کشور است. وقتی نرخ ارز کاهش پیدا می‌کند، نشان‌دهنده بی‌اعتمادی مردم به مدیریت کلان کشور است و به این معناست که مردم آمیدی به حل مشکلات کشور در آینده ندارند. پیش‌بینی‌ها برای نرخ دلار در سال آینده متفاوت است، اما به طور کلی، اگر نرخ ارز مرز خاصی را رد کند، شاهد افزایش شدیدتر قیمت‌ها خواهیم بود. مثلاً، اگر دلار به ۱۰۰ هزار تومان برسد، افزایش ۲۰ درصدی قیمت دلار به معنای افزایش ۲۰ هزار تومان خواهد بود که تأثیرات روانی بسیار شدیدی بر مردم خواهد داشت.

در نهایت، در مورد تولید، مهم‌ترین مسئله این است که چون دستمزد واقعی به طور مستمر کاهش یافته، کیفیت کار و انگیزه نیروی کار در بنگاه‌ها، ادارات و کارخانه‌ها قطعاً کاهش خواهد یافت. این روند، که طی چندین سال گذشته ادامه داشته، در نهایت باعث کاهش کیفیت کار و تنزل سطح تولید می‌شود.

پایین‌تر از نرخ تورم افزایش یافته است. این مسئله تنها مختص سال ۱۴۰۴ نیست بلکه چندین سال است که حقوق‌ها کمتر از نرخ تورم رشد کرده و دستمزد افراد به شدت کاهش یافته است. این وضعیت نشان‌دهنده کاهش انگیزه کاری است؛ زیرا کارگری که حقوق واقعی‌اش کاهش یافته، نمی‌توان از او انتظار داشت که همانند سال‌های گذشته به همان میزان کار کند. این کم کاری و کارشکنی، نه تنها در بخش دولتی بلکه به احتمال زیاد در بخش خصوصی نیز افزایش خواهد یافت. بنابراین ظرفیت تولید در اقتصاد کشور کاهش خواهد یافت، چرا که نیروی کار با انگیزه کمتری به کار خود ادامه می‌دهد و کیفیت کار نیز پایین می‌آید. این امر ضربه‌ای بزرگ به تولید خواهد زد.

افزایش کسری بودجه خود منجر به تریق نقدینگی زیادی به جامعه خواهد شد، چرا که عمدتاً بودجه از طریق بانک‌ها و بانک مرکزی تأمین می‌شود و درآمدهای نفتی کاهش پیدا می‌کند. در این شرایط، به جای ارتقای کیفیت مدیریت، متأسفانه شاهد کاهش سطح مدیریت کلان کشور هستیم. این وضعیت نشان می‌دهد که در سال ۱۴۰۴، صحبت کردن از بهبود وضعیت اقتصادی تا حد زیادی غیرواقعی است. در واقع، تنها باید امیدوار بود که وضعیت

## چسبندگی قیمت‌ها در اقتصاد ایران



بخصوص دلار در بازار افزایش می‌یابد، قیمت نهایی سه گروه کالایی نیز دستخوش تغییر می‌شود؛ کالاهایی که تولید آنها به مواد اولیه وارداتی وابسته است؛ کالاهایی که با ارز خریداری می‌شوند و سوم کالاهایی که تولید آنها با ماشین‌آلاتی انجام می‌شود که تعمیر و نوسازی آنها به ارز وابسته است. تاثیر ارز بر قیمت نهایی محصول در زمانی که نرخ ارز کاهشی می‌شود نیز باید قابل مشاهده باشد اما از آنجایی که در اقتصاد ایران مشکلی به نام «چسبندگی قیمتی» وجود دارد، این اتفاق به سرعت نمی‌افتد و در چنین شرایطی باافزایش یا کاهش قیمت ارز، نرخ کالاها نزولی نخواهد شد بلکه کاهش قیمت محصولات و کالاها، زمان‌بر خواهد بود.

## عرضه اولیه به روش حراج در فرابورس منتفی شد



روش حراج عمومی برای عرضه اولیه‌ها را در فرابورس نداشتیم. این روش تا قبل از سال ۱۳۹۶ استفاده می‌شد اما چون میزان عرضه محدود و سرمایه‌گذاران زیاد بود، معمولاً قیمت خیلی بالا می‌خورد و چندان به نفع سرمایه‌گذاران نبود. این موضوع هم به کشش بازار و هم به اندازه و حجم فعالیت شرکت‌های متقاضی حضور در عرضه اولیه بستگی دارد. در حال حاضر شرایط بازار خوب است و اگر این روند ادامه یابد، تیرانه هفتتای یک عرضه اولیه را داریم. مدیرعامل فرابورس درباره عرضه اولیه‌ها پیش رو گفت: «سالت ما، تأمین مالی صنایع مختلف مخصوصاً صنایع است که برای مردم و اقتصاد کشور ضروری هستند.

## استفاده از ظرفیت‌های سرمایه‌گذاری ملی در استان‌ها



حسن محمدی افزود: مجموعه سازمان بورس و شرکت آن به عنوان شرکت تابعه این سازمان که در حوزه اطلاع‌رسانی و آموزش فعالیت می‌کند تمرکز ویژه‌ای روی حوزه سرمایه‌گذاری ملی دارد که این رویکرد اصلی نمایشگاه اینوکس- فاینکس مشهد نیز است. وی ادامه داد: در این حوزه هم در واقع شرکت اطلاع رسانی پیشگام شد تا بتواند نمایشگاه مهم بازار سرمایه یعنی بورس؛ بانک و بیمه که در اختیار شرکت اطلاع‌رسانی و آموزش بورس بود را در گام نخست در استان خراسان رضوی و مشهد با عنوان مشهداینوکس برگزار کند.

## فاترازی‌ها امسال هم به تولید لطمه زد



برخی تولیدکنندگان با کمبود انرژی روبرو هستند. سید محمد اتابک افزود: وزارت نیرو قول داده است که ناترازی انرژی را برطرف کند. وزارت صنعت، معدن و تجارت نیز در ساخت نیروگاه‌ها و انرژی‌های تجدیدپذیر اقدامات جدی داشته است. هماهنگی و خصوصاً افزایش مشارکت مردمی و عام کردن سهام بنگاه‌های موجود با بورس و بازار سرمایه انجام شده است تا مردم مشارکت خوبی داشته باشند. همچنین بنگاه‌های آزادزانی که سوخته هستند را جدا کنیم تا سرمایه‌گذاری برای تولید شکل بگیرد. در این راستا دولت باید همزمان به بازارهای موازی که مولد نیستند توجه کند.

## صندوق‌های رمزارز

## ایده‌ای نو در هاله‌ای از ابهام



از زایویه چالش‌های جدی ساختاری و بایست‌گذاری قابل تأمل است. در حالی که پلتفرم‌هایی نظیر نویتکس و وه مالی فروزه دیجیتال تلاش‌هایی برای آماده‌سازی زیرساخت‌های لازم این زمینه آغاز کرده‌اند، هنوز مشخص نیست که بازار سرمایه ایران تا چه آماده پذیرش و بهره‌برداری کامل از این ابزار نوین است.

صندوق‌های رمزارز در بسیاری از کشورها به عنوان یکی از راهکارهای سرمایه‌گذاری برای دسترس به بازار پرنوسان و پیکه‌ده دارایی‌های دیجیتال به کار گرفته می‌شوند. این ابزارها به سرمایه‌گذارانی که با دانش تخصصی کافی برای فعالیت مستقیم در بازار رمزارزها ندارند یا به دنبال کاهش ریسک‌های نگهداری، امنیت، خرید و فروش مستقیم رمزارز ترانژند، اجزای مهم آن‌ها تا از مسیر آشنا و قانون‌مند بازار سرمایه، وارد این فضا شوند. صندوق‌های رمزارز می‌توانند به سرمایه‌گذاران اجازه دهند تا با خرید یک سهم رمزارز، به‌طور غیرمستقیم در بازار رمزارزها سرمایه‌گذاری کنند. این صندوق‌ها برای بخش بزرگی از فعالان بازار سرمایه فرایندی آسان‌تر و کم‌ریسک‌تر از خرید مستقیم رمزارزها را فراهم می‌کنند. مزیت اصلی این ابزار برای سرمایه‌گذاران آشنا به دین و شرک و پیگیری‌های روزانه و ریسک‌های فنی است. دیگر نیازی به کیف پول شخصی یا آشنایی با مفاهیم پیچیده رمزارزها نیست. سرمایه‌گذار به راحتی می‌تواند از طریق پلتفرم معاملاتی بورس یا صرافی‌های دیجیتال، به‌راستی در بازار رمزارزها سرمایه‌گذاری کند و در عین حال از مزایای تغییرات قیمت‌ها و نوسانات آن بهره‌مند شود. این ویژگی، می‌تواند به گسترش استفاده از رمزارزها و افزایش رقبای پذیرنده رمزارز در کشور کمک کند. با توجه به تنوع در ترکیب سرمایه‌گذاری رمزارزها، تنوع‌بخشی به سبد سرمایه‌گذاری می‌تواند به دنبال اهداف و سلیقه‌های مختلف سرمایه‌گذاران باشد. در این مقاله، به بررسی سبدهای مختلف رمزارزها و اهداف سرمایه‌گذاری در این بازار خواهیم پرداخت. ابتدا به بررسی سبدهای مختلف رمزارزها خواهیم پرداخت و سپس به بررسی سبدهای مختلف رمزارزها خواهیم پرداخت.

این همه ماجرا نیست؛ چالش‌های مهمی در مسیر تحقق این هدف وجود دارد. یکی از چالش‌های اصلی، ساختارهای سنتی و محدودیت‌های بودایی و اجرایی بورس ایران است. دارایی‌ها دیجیتال ذاتاً نامشمار هستند، ساخته، چنانی و بدون محدودیت دامنه تویان دارند اما در ماهی برای از این قواعد برعکس عمل می‌کند؛ محدودیت‌هایی نظیر دامنه انسان، ساعات مشخص معاملات و شکل‌گیری صف خرید و فروش به گونه‌ی سنتی با ذات رمزارزها ندارد و اگر بورس بخواهد این ابزارها دقیقاً با همان چارچوب‌های سنتی اداره کند، نتیجه‌ای جز ناکارآمدی و کاهش جذابیت نخواهد داشت. مسئله مهمتر، نبود نقش راز و شفاف و امهریزی استراتژیک از سوی سازمان بورس و ثبت‌های سیستم‌گذار در حوزه است. تاکنون نه سند راهبردی مشخصی درباره جایگاه رمزارزها، کمیچین و توکن‌سازی در آینده بازار سرمایه تدوین شده و نه اهداف بلند مدت و بلندمدتی در این خصوص اعلام شده است. وقتی نهاد ناظر رزومر نماند که تا چندین سال آینده چه سهمی از بازار را به دارایی‌های دیجیتال اختصاص می‌دهد یا چه میزان از توکن‌سازی دارایی‌ها را دنبال خواهد کرد، نمی‌توان انتظار داشت که ابزارهای نوینی همچون صندوق‌های رازر بتوانند نقش مؤثری ایفا کنند.

برهه برخی پروژه‌های پیشین مانند تاش شرکت‌های فعال در زمینه کسب‌ساز دارایی‌ها یا ورود به سندباکس نیز نشان داده است که در کنار سیاست تصمیم‌گیری روشن، این پروژه‌ها با تأخیر، سردرگمی و بی‌ثباتی توقف و روبرو می‌شوند. مهم‌بارز آن، پروژه‌های است که مامها در انتظار دریافت مجوز مانده‌اند، بی‌آنکه دلیل مشخصی برای این تعلل از سوی نهادهای ناظر ارائه شود. نکته مهم‌تر این است که فضای ارایه‌های جیتال فضای داخلی و غیرقابل مهار است، سرمایه‌گذار ایرانی، فارغ از نگاه نهادهای داخلی، به راحتی می‌تواند از طریق ابزارهای مختلف به گشاه جهانی رمزارز دسترسی پیدا کند. بنابراین سیاست محدودسازی کردن کنترل تحولات در این حوزه، بیش از آنکه سرمایه‌گذاران را مدیریت کند، آن‌ها را از بازار رسمی دور می‌کند. در مقابل، اگر بورس ایران با درک صحیح از این واقعیت و به همکاری بخش خصوصی و کارشناسان تخصصی، سام به تدوین چشم‌انداز، تعیین اهداف کلّی، ایجاد چارچوب‌های حمایتی، تسهیل‌گری می‌تواند ضمن حفظ نقش راهبردی خود در اقتصاد، از آسیب‌های بی‌پدیل بازار رمزارزها نیز بفرزهند شود.

پایان باید نتیجه گرفت ورود ETFهای رمزارزی به بورس ایران، اقدامی است که اگرچه در ظاهر نوبدبخش تحول و نوآوری است اما در صورت زیرساخت حقوقی، سیاسی و راهبردی مناسب، ممکن است به رزم موفقیت این راه‌ها منتهی شود. حتی تبلیغات تبدیل شود. رمز موفقیت این است که نگاه نهاد ناظر از سطح ابزارها به عمق ساختارها طوف شود، نگاهی که رمز ارز نه تهدید، بلکه فرصتی برای بازآفرینی سرمایه باند.

سرمایه‌ای که نیاز دارند نداشته‌اند.

با رمز ارز ۲۰ درصد ضرر کنید!

در یک سمت دیگر نیز رمز ارزها عملکرد جالبی نداشته‌اند و اتریوم با ۲۱ - بیت کوین با ۰.۵ - دس با ۱۲ - و رپبل با ۲۱ - بازدهی مطلوبی را به ثبت نرسانده‌اند که نشان از تزلزل این ابزار سرمایه‌گذاری در فروردین ماه و البته بعد از آمدن ترامپ و وضع تعرفه‌ها دارد.

## تک سهم‌ها در صدر

با بررسی وضعیت تک سهم‌ها باز هم می‌توان گفته نویسنده این مطلب را که در گزارش‌های قبلی خوانده بودید به وضوح ببینید که هنوز هم سرمایه‌گذاری مستقیم بهتر و کم‌ریسک‌تر از سرمایه‌گذاری غیر مستقیم است چرا در یک ماه ۱۹ نهاد توانستند در بازدهی بیشتر از ۱۰ درصد داشته باشند که در صدر آنها «حافظ» با بازدهی ۳۰ درصد طلایه دار تک سهم‌هاست.

نکته قابل توجه در این لیست ۱۹ نمادی، وجود سه شرکت بیمه‌ای است که نشان دهنده پتانسیل بالای این صنعت است که البته می‌توان پیش‌بینی کرد که این رشد منشعب از تغییر تعرفه‌های شرکت‌های بیمه است.

البته که باید دقت کرد...

این را نیز باید توجه کنیم که اگر خرید تک سهم بدون تخصص و بدون مطالعه انجام می‌شد می‌توانست در نوع خودش یک فاجعه را رقم بزند چرا که فقط ۲۰ نماد زیر کمتر از ۱۷- درصد بازدهی داشته‌اند.

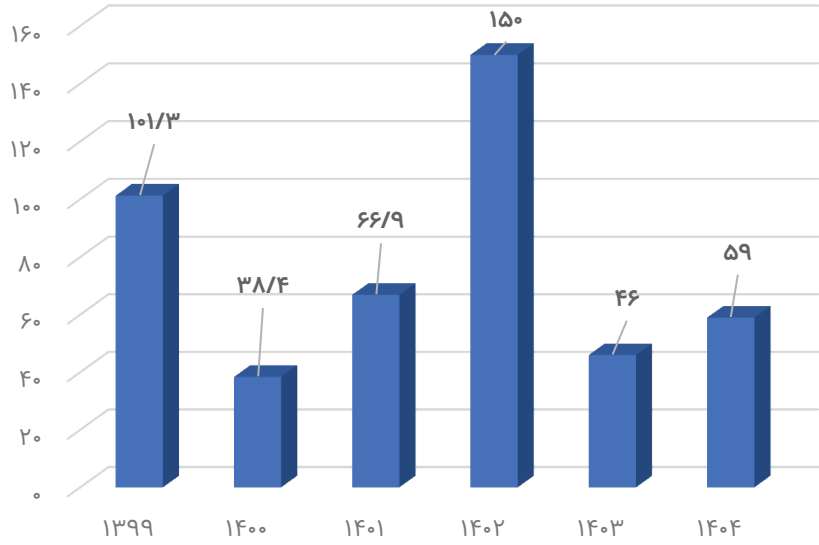
ساده در عمان است.

از ۴۰۳ بهتر از ۴۰۲ کمتر

ارزش کلی معاملات نیز طبق نمودار شماره ۲ نسبت به سال گذشته افزایش پیدا کرده است اما نسبت به ۱۴۰۲ کاهش بسیار فاحشی دارد که در نگاه بدبینانه این اتفاق به علت بی‌اعتمادی مردم نسبت به بازار است و در نگاه خوشبینانه می‌توان آن را منشعب از افزایش آگاهی دانست.

البته اگر از بازارهایی که تا الان گفتیم خارج شویم نیز چنگی بر دلمان نمی زند چراکه بازار مسکن در این ماه با بازدهی صفر و همچنین خودرو با بازدهی کمتر از ۸ درصد عملکرد چندان مطلوبی نسبت به

جدول شماره ۲ - ارزش معاملات بورس در فروردین

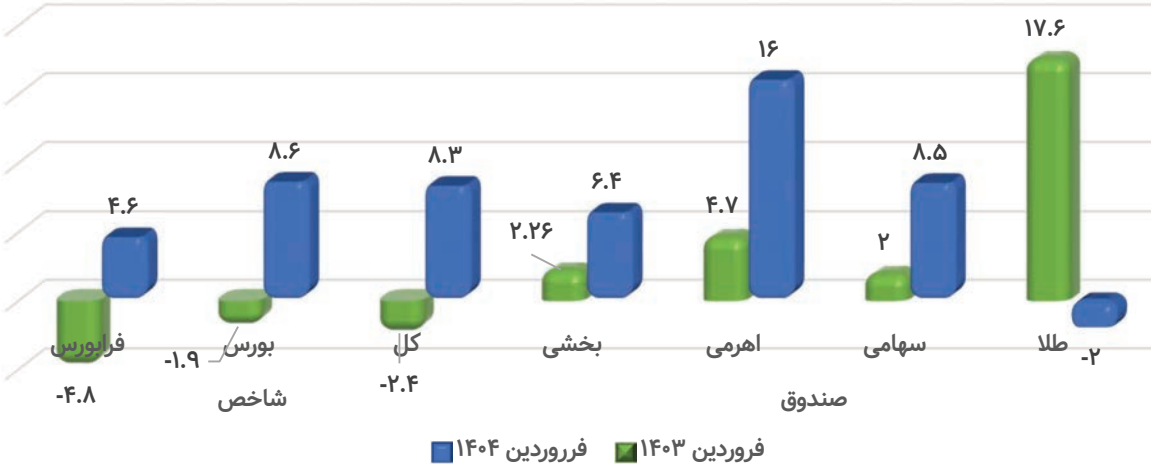


سال پیش طلا، امسال بورس

ملاحظه شود که در نمودار شماره یک به وضوح دیده می‌شود، در اوایل، کمپانی پیش صندوق‌های طلا در فروردین ۱۳۸۷ راه‌اندازی کرد که همه بازارهای سهام و بگردد و از دهی ۱۷ درصدی رقم فراوانی را قیامت بشوند اما همسال این صندوق‌ها تا روز ۲۶ فروردین ماه که این گزارش نوشته می‌شود به عملکرد ناچالش خود، نقدینگی را به سمت بازار سهام سوق دادند که همین مورد عاملی شد تا صندوق‌های سرمایه‌ای این روزها بیشتر بر ترفوی خوششان را به سهام‌های شاخص‌ها اختصاص می‌دهند تا به سهام‌های با فاصله بسیار زیاد در جایگاه دوم قرار دارند. همچنین شاخص کل بورس نشان از عملکرد بهتر نسبت به سایر بازارها دارد.

| ردیف | نماد شرکت | فروردین | بازدهی یک‌ساله |
|------|-----------|---------|----------------|
| ۱    | وحافظ     | ۲۹/۹    | -۱۸/۶          |
| ۲    | وشمال     | ۳۲/۷    | ۲۵/۱           |
| ۳    | خبینان    | ۲۱/۰    | -۱۲/۳          |
| ۴    | غدانه     | ۲۰/۵    | ۱۳۸/۸          |
| ۵    | سغرب      | ۱۸/۴    | ۱۴۴/۹          |
| ۶    | بخاور     | ۱۸/۰    | ۱۴۰/۹          |
| ۷    | رینک      | ۱۷/۷    | ۲۰۲/۷          |
| ۸    | محتشم     | ۱۶/۵    | -              |
| ۹    | بمیلا     | ۱۴/۵    | ۶۰/۴           |
| ۱۰   | فرز       | ۱۳/۳    | ۵۷/۹           |
| ۱۱   | نُعتما    | ۱۳/۱    | -۰/۵           |
| ۱۲   | چکارن     | ۱۲/۹    | -۱۲/۲          |
| ۱۳   | شلیا      | ۱۲/۵    | ۱۹/۳           |
| ۱۴   | چنیوا     | ۱۲/۳    | ۱۶۸/۹          |
| ۱۵   | زنگان     | ۱۲/۱    | -۱۸/۴          |
| ۱۶   | وهنر      | ۱۱/۹    | ۳۰/۱           |
| ۱۷   | خکاوه     | ۱۱/۱    | -۳۶/۳          |
| ۱۸   | بساما     | ۱۰/۸    | ۸۰/۴           |
| ۱۹   | آلومینا   | ۱۰/۴    | -              |

جدول شماره ۱ - مقایسه عملکرد بورس در فروردین ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴



| جدول ۳ - ورود و خروج نقدینگی فروردین ۱۴۰۳ (هزار میلیارد تومان) |                        |                      |
|----------------------------------------------------------------|------------------------|----------------------|
| تاریخ                                                          | سهام و صندوق‌های سهامی | صندوق‌های درآمد ثابت |
| ۱۴۰۳/۰۱/۰۵                                                     | ۵۸۳                    | -۳۲۵                 |
| ۱۴۰۳/۰۱/۰۶                                                     | ۵۶                     | ۱۶۳                  |
| ۱۴۰۳/۰۱/۰۷                                                     | -۶۴                    | ۵۳۳                  |
| ۱۴۰۳/۰۱/۰۸                                                     | ۲۴۰                    | ۶۲۳                  |
| ۱۴۰۳/۰۱/۱۱                                                     | ۲۶                     | ۱۷۴                  |
| ۱۴۰۳/۰۱/۱۴                                                     | -۶۰۰                   | -۵۸۰                 |
| ۱۴۰۳/۰۱/۱۵                                                     | -۳۹۵                   | ۳۹۲                  |
| ۱۴۰۳/۰۱/۱۸                                                     | -۱۱۸۰                  | -۶۶۸                 |
| ۱۴۰۳/۰۱/۱۹                                                     | -۱۲۴                   | ۳۳۰                  |
| ۱۴۰۳/۰۱/۲۰                                                     | ۶۱                     | ۲۴۸                  |
| ۱۴۰۳/۰۱/۲۱                                                     | -۳۸۸                   | ۶۰۳                  |
| ۱۴۰۳/۰۱/۲۵                                                     | -۲۰۱۵                  | -۱۰۷۱                |
| ۱۴۰۳/۰۱/۲۶                                                     | -۷۷۲                   | -۱۹۸                 |
| ۱۴۰۳/۰۱/۲۷                                                     | ۳۱۶                    | ۳۷                   |
| ۱۴۰۳/۰۱/۲۸                                                     | -۶۶۹                   | -۸                   |
| ۱۴۰۳/۰۱/۲۹                                                     | ۶۱                     | ۴۰۴                  |
| جمع                                                            | -۴۸۶۴                  | ۶۵۷                  |

| تاریخ     | سهام و صندوق‌های سهامی | صندوق‌های با درآمد ثابت |
|-----------|------------------------|-------------------------|
| ۱۴۰۴/۱/۰۵ | ۷۴۵                    | ۱۷۶۰                    |
| ۱۴۰۴/۱/۰۶ | ۲۹۳                    | ۱۳۷۰                    |
| ۱۴۰۴/۱/۰۹ | -۵۵                    | ۱۹۲                     |
| ۱۴۰۴/۱/۱۰ | -۵۳۲                   | ۷۰۲                     |
| ۱۴۰۴/۱/۱۶ | ۳۰۲                    | -۸۱۲                    |
| ۱۴۰۴/۱/۱۷ | -۴۱۹                   | ۲۵۲                     |
| ۱۴۰۴/۱/۱۸ | -۶۷۴                   | -۹۶۵                    |
| ۱۴۰۴/۱/۱۹ | ۲۴۵۷                   | -۶۱۷                    |
| ۱۴۰۴/۱/۲۰ | -۵۰۱                   | ۸۴۶                     |
| ۱۴۰۴/۱/۲۳ | ۲۲۳                    | -۱۰۲                    |
| ۱۴۰۴/۱/۲۴ | ۴۳۵۳                   | -۱۳۶۹                   |
| ۱۴۰۴/۱/۲۵ | ۱۵۰۲                   | -۹۵۸                    |
| جمع       | ۸۷۵۸                   | ۷۶۹                     |



با توجه به توقف صدور کارت کارگزاری‌ها؛

# سفره کارت‌های بورسی جمع شد

قابل قبول به‌نظر نمی‌رسند و بیشتر می‌تواند جوهری برای نامه شکایت بانک‌ها به بانک مرکزی باشد تا از خالی شدن حساب‌های راکد مشتریان خود جلوگیری کنند؟

دیگر وقت آن رسیده که به سراغ یکی از جنجالی‌ترین کارت‌های بازار برویم که قبل از بخش‌نامه بانک مرکزی نیز حواشی بسیاری را در پی داشت؛ کاریزما کارت خدماتش با سایر کارت‌های بازار کمی فرق داشت و یک خدمت اضافه نیز تحت عنوان سرمایه‌گذاری بر مبنای طلا ارائه می‌داد اما اتفاقاتی مانند محقق نشدن سود ۳۰ درصدی و تقلیل آن به ۲۲ درصد و بعد از آن گرفتن کارمزد موجب بد شدن وجهه آن پیش سرمایه‌گذاران شد. همچنین در ابتدای امر قرار بود که کاریزما معادل موجودی حساب افراد به آنها اعتبار و خدمات بدهد که این مورد نیز محقق نشد و کام سرمایه‌گذاران را تلخ کرد و حالا نیز دیگر کارتی به عنوان کاریزما قابل صدور و دریافت نیست و تقریباً آپشنی هم برای آن وجود ندارد.

## به نوآوری لگد زنید!

«گله از خصوصی‌ها» مسلم است که همه تقصیرها را نمی‌توان بر گردن بانک مرکزی انداخت؛ حتماً که کارگزاری‌ها و گروه‌های مالی خودشان باید از ابتدا چنین مسائلی را پیش‌بینی می‌کردند و مذاکرات قبل از دعوا را بر جراحت بعد از آن ترجیح می‌دادند؛ از طرفی بانک‌های عامل که کارت‌ها از طریق آنها صادر می‌شد نیز باید در این مورد وارد می‌شدند و جلوی چنین اتفاقی را می‌گرفتند. در هر صورت، این بخش از مطلب خطاب اصلی را به بانک‌هایی دارد که دوست دارند با سود حوصله سرب خود پول مردم کم ریسک را جذب خود کنند و سوالی که در این بین ایجاد می‌شود آنکه چرا این بانک‌ها به‌جای سنگ‌اندازی و ادعای این موضوع که بورس می‌خواهد جای بانک را بگیرد به دنبال نوآوری برای جذب منابع نمی‌روند؟

## یا بکش یا بباز...

آقای بانک مرکزی اگر در بازار ما دارد اتفاق خلاف عرفی می‌افتد که شما در نتیجه آن این کارت‌ها را قطع کرده‌اید پس یا آن را کلاً قطع کنید و کارت‌های قبلی را نیز از رده خارج کنید و اگر نه بگذارید صدور این کارت‌ها ادامه پیدا کند و آپشن‌های آن را نیز به‌صورت تمام و کمال فعال کنید تا دیگر گلاهی از شما باقی نماند. ضمن اینکه با ابتکار می‌توان از تکرار این جمله قدیمی که «بانک مرکزی رقیب بورس است» جلوگیری کرد. در هر حال این حرف طرفداران پر و پا قرص خود را دارد و صرفاً منتقدان اقتصاد آزاد که امروز اندیشه‌شان چندان مطلوب مردم نیست؛ چنین چیزی را رد می‌کنند و حقیقت اینکه نمی‌توان رقابت را تا ابد ادامه داد البته که بانک مرکزی تا قبل از این نیز با مواردی مانند تالار ارز و مبادله طلا به آن دامن زده است اما امید آنکه این موضوع در همین جا خاتمه پیدا کند.

بهره مشکلی دارد؟

مفید، قوی ادامه داد

کاریزما به تبلیغاتش باخت

تعداد کارت‌های مفید از سایر رقبای خود در این حوزه بیشتر و همین الان نیز تمامی خدمات خود به جز برداشت آنی وجه را از این طریق ادامه می‌دهد و حدود دوماه پیش نیز پیامک زیر را برای مشتریان این کارت فرستاد:

جناب آقای ...

با «مفید کارت» در هر لحظه از شبانه‌روز به حساب مفید خود با سود روز شمار دسترسی داشته و از خدمات رایج کارت‌های بانکی بهره‌مند شوید. نرخ سود موثر سالانه حساب مفید ۳۱.۵ درصد است.

البته که ۳۱ درصد در مقابل ۳۸ درصد صندوق‌های درآمد ثابت رقم قابل توجهی نیست اما به‌طور قطع باز کردن راحت چنین حسابی اگر بانک مرکزی سنگ نمی‌انداخت، موجب جذب شدن همت‌ها پول می‌شد که این مورد می‌توانست به وضعیت و حال این صندوق‌ها کمک شایانی کند و حتی موجب اشتغال‌زایی قابل توجهی شود. همچنین این را نیز نباید از یاد ببریم که بهانه‌هایی مانند بالا رفتن هزینه‌های خدمات بانکی در چنین مواردی چندان

را جبران می‌کنند(البته که نمی‌توانند). سوالی که در این میان برای همه ما پیش می‌آید اینکه مگر خاورمیانه و پاسارگاد بانک نیستند؟

## هنوز هم دیر نیست

شاید با خودمان بگوییم که دیگر وضع بازار خوب شده و نیازی به این کارت‌ها نیست تا بازار رونق پیدا کند اما باید یادمان باشد که صندوق‌های با درآمد ثابت صرفاً برای روز مبادا که از همه جا رانده و مانده شدیم نیست و باید در چنین موقعیت‌هایی نیز این صندوق‌ها را برای سرمایه‌گذاری افراد کم ریسک، تبلیغ و آماده کرد تا در این بین همه افراد سود ببرند و نه صرفاً افرادی خاص و یا صرفاً بانک‌ها مورد تایید بانک مرکزی. ضمن اینکه همه ما به خوبی می‌دانیم که پول‌های انباشته شده در بانک، دردی از وضعیت اقتصادی دوا نمی‌کند اما بازار سرمایه همیشه توانسته نقش بازی محرک اقتصاد ایران را بازی کند و در مواقع مختلف به کمک آن بیاید و کسری‌های آن را پوشش دهد. البته که کارگزاری‌ها و سبدگردان‌ها خیلی به دنبال پیگیری این موضوع نیستند و با همان مشتری‌های قبلی خود به فعالیت‌شان ادامه می‌دهند اما چرا نباید به فکر توسعه سایر نهادها باشیم و صرفاً به این هفت کارگزاری و سبدگردان اکتفا کنیم و باعث این بشویم که درآمد ثابت‌ها صرفاً با سود بالا، مشتریان خود را جذب کنند مگر بانک مرکزی با کاهش نرخ

«دعوائی شبیه رقابت...تابستان

سال گذشته و قبل از اینکه عشقی ساختمان ونک را ترک

کند؛ ابزاری در بازار رایج شد که مورد استقبال فعالان بازار قرار گرفت. ضمن اینکه کارت‌هایی که از آن در بازار به خوبی استقبال شده بود منفعت خیلی زیادی برای خالقان آن نداشت و بیشتر دردسری بود که نهادهای مالی آن را پذیرفتند تا دارایی موجود در صندوق‌های درآمد ثابت‌شان را بالا ببرند و در شرایط وخیم بازار به حیات خود ادامه دهند اما انگار بانک مرکزی دوست نداشت که این ابزار در بازار باقی بماند و با صدور این بخشنامه در سوم شهریورماه ۱۴۰۳ به انتشار آن خاتمه داد:

«اخیراً شرکت‌های کارگزاری با همکاری و بهره‌گیری از زیرساخت‌های شبکه بانکی کشور اقدام به ارائه خدمات مالی به مشتریان خود در قالب کارت‌های متصل به شبکه شتاب و پرداخت سودهای روزشمار از طریق صندوق‌های درآمد ثابت و صندوق‌های کلایی کرده‌اند. این امر زمینه تخطی از ضوابط ابلاغی بانک مرکزی در زمینه‌های مختلف از جمله پرداخت سودهای فراتر از نرخ‌های مصوب شورای پول و اعتبار و پرداخت سود کوتاه‌مدت مانده وجوه نزد شرکت‌های روزشمار به کارگزاری را فراهم کرده است.»

## مظلوم گیر آوردن!

همانطور که خواندید معاونت نظارت بر بانک مرکزی علت این اتفاق را سود بالاتر از نرخ مصوب شورای پول و اعتبار اعلام کرده بود؛ حال سوالی که باید از این معاونت پرسید اینکه چرا چنین قوانینی صرفاً برای بورس مظلوم است و بانک‌های خصوصی و حتی خود بانک مرکزی از چنین کاری ابایی ندارند؟ چطور می‌شود خودتان اوراق ۳۰ درصدی منتشر کنید و نرخ بهره موثر تسهیلاتتان ۳۰ درصد به بالا باشد اما زمانی که بورس می‌خواهد بر مبنای قانونی صندوق‌های درآمد ثابت، سود روزشمار به افراد بدهد، مانع می‌شوید؟

## اتمام صدور، مهر خورد

نوش آفرین واقفی، مدیر نوآوری‌های نوین بانک مرکزی نیز دلخوشی درآمد ثابت‌ها را پایمال کرد و در روزهای اول آذر با قاطعیت نه چندان دلسوزانه گفت: با اطلاعی که دارم می‌توانم بگویم دیگر کارت بانکی جدید توسط کارگزاری‌ها صادر نمی‌شود و سایر موارد نیز اصلاح می‌شود.

## پاسارگاد و خاورمیانه بانک نیستند؟

مخالفان کارت‌های کارگزاری‌ها دلیل موافق نبودن با این کارت‌ها را رقابت نهادهای مالی با بانک‌ها اعلام می‌کنند اما حقیقت اینکه شاید هیچ‌کدام از این افراد حتی یکبار هم یکی از این کارت‌ها را از نزدیک در دست نگرفته تا به وضوح لوگوی بانک‌های خاورمیانه و پاسارگاد را بر روی آن ببینند و همین افراد عامل خروج پول از درآمد ثابت‌ها شدند تا سرمایه مردم بازم راهی جیب بانک‌هایی شود که با دادن سود کمتر مقداری از زیان انباشته خود

## یادداشت

## علت توقف کارت‌های بورسی؛ افزایش هزینه نظام بانکی



محمدرضا میرزایی

مدیر سرمایه‌گذاری سبدهای گروه مالی فارابی

همان‌گونه که در عرصه‌های گوناگون شاهد شکوفایی فناوری و نوآوری‌های روزافزون هستیم، این موج پیشرفت به صنعت مالی نیز راه یافته است. یکی از نوآوری‌های اخیر که با بهره‌گیری از فناوری

شکل گرفت، صدور کارت‌های بانکی متصل به شبکه شتاب بود که بر پایه صندوق‌های درآمد ثابت عمل می‌کردند که سرمایه‌گذار می‌توانست وجوهی را که در صندوق درآمد ثابت سرمایه‌گذاری کرده بود، از طریق این کارت‌ها به‌راحتی خرج کند. این امکان برای سرپرست خانوار، منبعی فرعی و ارزشمند فراهم می‌کرد تا حقوق یا درآمد خود را در این صندوق‌ها سرمایه‌گذاری کند و با استفاده از کارت، خریدهای ماهانه‌اش را انجام دهد. مزیت برجسته این کارت‌ها در مقایسه با سپرده‌های عادی بانکی، در نبود «نرخ شکست» نهفته بود. سپرده‌های معمولی غالباً ماه‌شمار هستند؛ یعنی سود پرداختی در پایان هر ماه، بر اساس کمترین مبلغ موجود در حساب طی آن ماه محاسبه می‌شود. از آنجا که حساب بسیاری از مردم در طول ماه به دلیل هزینه‌های جاری خالی می‌شود، عملاً سودی نصیبشان نمی‌شود اما این کارت‌ها، با ماهیت روزشمار خود، به سرمایه‌گذار اجازه می‌دادند تا به ازای هر روز که پول در حسابشان بود، سود متناسبی دریافت کنند.

با این حال، بانک مرکزی تصمیم گرفت جلوی ادامه فعالیت این کارت‌ها را بگیرد. چرا؟ به باور من، این کارت‌ها به‌صورت غیرمستقیم هزینه‌های بانک‌ها را افزایش می‌دادند. در گذشته، وجوه موجود در حساب‌های عادی مردم به دلیل ماهیت ماه‌شمار، اغلب مشمول سود نمی‌شد و بانک‌ها تعهدی برای پرداخت سود نداشتند. اما با این کارت‌ها، که به صندوق‌های درآمد ثابت متصل بودند، منابع مالی با نرخ‌های بالاتر نزد بانک‌ها سپرده‌گذاری می‌شد. این امر جریان منابع کوتاه‌مدت و روزشمار بانک‌ها را مختل کرد و بخش قابل توجهی از این وجوه به منابع بلندمدت با نرخ بهره بالا تبدیل شد. نتیجه؟ افزایش هزینه‌های نظام بانکی. علاوه بر این، بانک مرکزی احتمالاً نمی‌خواست تسلط خود بر این حوزه را از دست بدهد. این کارت‌ها به‌تدریج به سمت بازار سرمایه و سازمان بورس سوق پیدا می‌کردند، امری که برای بانک مرکزی چندان خوشایند نبود. به نظر می‌رسد این دو دلیل، انگیزه اصلی توقف صدور کارت‌ها بودند.

اما این ماجرا یادآور تجربه‌های پیشین در برابر فناوری‌های نوین است. روزگاری که اسنپ یا به عرصه گذاشت، آژانس‌های سنتی و تاکسیرانی‌ها اعتراض کردند و خواستار توقف آن شدند. با این حال، اسنپ راه خود را گشود و امروز بخشی جدایی‌ناپذیر از زندگی روزمره مردم شده است. به باور من، این فناوری جدید در حوزه فین‌تک و صنعت مالی نیز سرانجام مسیر خود را خواهد یافت. سهولت و دسترسی آسان، خواسته همیشگی مردم است.

سرمایه‌گذاری در صندوق‌های درآمد ثابت، فرایندی نسبتاً پیچیده دارد؛ ثبت‌نام در سامانه، واریز وجه، انتظار برای صدور واحدهای سرمایه‌گذاری، و سپس درخواست ابطال برای برداشت پول. این مراحل برای بسیاری دشوار است. اما کارت‌های متصل به این صندوق‌ها، این فرایند را ساده کردند: پول شما سرمایه‌گذاری شده، سود روزشمار دریافت می‌کنید، و هرگاه خواستید، با کارت خرید می‌کنید. این سهولت، جذابیت این کارت‌ها را روزبه‌روز بیشتر کرد و مشتریان آن‌ها پیوسته افزایش پیدا کرده‌اند. این کارت‌ها همچنین بستری برای کسب‌وکارهای نوپا فراهم آوردند. جوانانی خلاق، ایده‌هایی نو بر پایه این فناوری شکل داده و شغل‌هایی ایجاد کرده بودند. سرمایه‌گذاری‌هایی انجام شده بود و چرخه‌ای نوین به جریان افتاده بود. اما با توقف صدور کارت‌های جدید، این کسب‌وکارهای نوپا نیز متوقف شدند.



نوآوران اِسن

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

|    |   |     |
|----|---|-----|
| ۴۷ | ۸ | ۱۵۶ |
|----|---|-----|

## صنایع پر نوسان - فرابورس

|                          |      |
|--------------------------|------|
| پیمانکاری صنعتی          | ۱۱۱۴ |
| خودرو و ساخت قطعات       | ۷,۵۴ |
| قند و شکر                | ۷,۵۳ |
| بانک ها و موسسات اعتباری | ۷,۲۸ |
| سایر واسطه‌گری های مالی  | ۷,۱۲ |
| هتل و رستوران            | ۶,۵۹ |
| محصولات چوبی             | ۵,۵۵ |
| محصولات کالبدی           | ۵,۱۱ |
| منسوجات                  | ۵,۰۴ |
| سرمایه گذارها            | ۴,۸۹ |

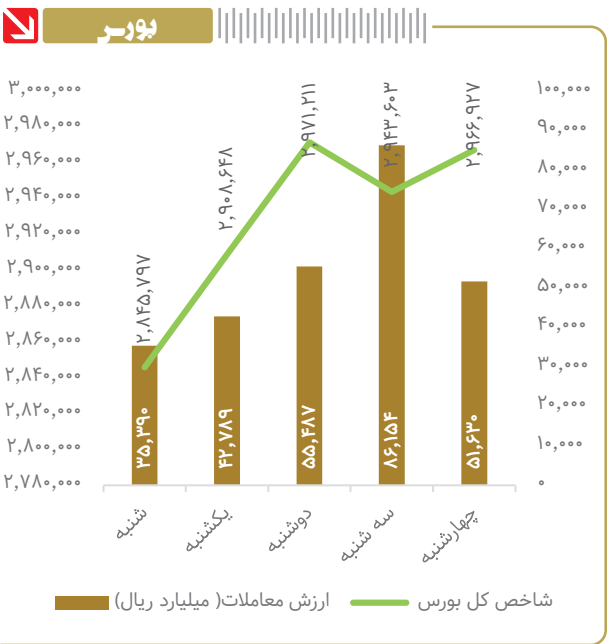
www.nadpco.com

## ۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - مثبت

| نماد   | نوسان درصد | ارزش بازار میلیون ریال | ارزش معاملات میلیون ریال | تغییرات نسبت به هفته قبل |
|--------|------------|------------------------|--------------------------|--------------------------|
| زفجر   | ۱۲/۲۱      | ۲۳,۹۸۵,۰۰۰             | ۸۰۵,۹۵۱                  | ۱۵/۳۷                    |
| سامان  | ۱۱/۹۲      | ۲۲۶,۲۷۰,۰۰۰            | ۱,۸۵۲,۲۳۲                | ۱۳/۴                     |
| ولپهمن | ۱۱/۷       | ۱۸,۶۳۰,۰۰۰             | ۹۶,۶۷۷                   | ۱۱/۲۷                    |
| حریل   | ۱۱/۵۱      | ۱۰,۳۱۷,۴۵۰             | ۱۳۳,۷۶۴                  | ۱۱/۳۸                    |
| غیاثر  | ۱۱/۱۸      | ۹,۸۱۴,۰۰۰              | ۸۹,۵۱۰                   | ۱۲/۱۶                    |
| بالاس  | ۱۱/۱۴      | ۸,۳۷۷,۵۰۰              | ۲۱۱,۶۲۸                  | ۱۴/۴۵                    |
| خکرمان | ۱۱/۰۹      | ۲۶,۱۴۵,۰۰۰             | ۳۳۴,۵۰۹                  | ۱۰/۳۹                    |
| حیروتو | ۱۰/۷۹      | ۳۴,۶۵۰,۰۰۰             | ۳۹۱,۶۶۸                  | ۸/۴۵                     |
| پیزد   | ۱۰/۰۲      | ۳۳,۴۱۸,۰۱۵             | ۸۲,۵۱۷                   | ۱۰/۲۹                    |
| غصینو  | ۱۰/۰۱      | ۱۲۱,۲۸۰,۰۰۰            | ۱۹۰,۲۳۷                  | ۱۰/۹۸                    |

## ۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی

| نماد    | نوسان درصد | ارزش بازار میلیون ریال | ارزش معاملات میلیون ریال | تغییرات نسبت به هفته قبل |
|---------|------------|------------------------|--------------------------|--------------------------|
| زشریف   | -۱۲/۶۸     | ۱۳,۰۸۲,۰۴۱             | ۴۲,۳۳۴                   | -۱۳/۲۲                   |
| فزر     | -۱۲/۱۳     | ۲۴۸,۴۰۰,۰۰۰            | ۳,۶۰۶,۳۶۴                | -۱۱/۲۸                   |
| آریا    | -۱۱/۶۳     | ۱,۲۸۵,۰۷۹,۵۴۴          | ۳۱۵,۰۴۱                  | -۱۲/۳۴                   |
| قالوم   | -۱۰/۴۷     | ۳۷,۸۲۵,۰۰۰             | ۶۶۱,۱۲۱                  | -۱۱/۵۷                   |
| بمینا   | -۷/۹۸      | ۴۵,۵۱۴,۳۰۰             | ۹۳,۹۲۹                   | -۱۰/۳۶                   |
| سیاقر   | -۷/۱۱      | ۲۶,۲۵۰,۰۰۰             | ۵۴۹,۳۱۵                  | -۴/۳۷                    |
| کزغال   | -۷/۰۹      | ۶۴,۶۵۰,۰۰۰             | ۲۷۷,۹۳۵                  | -۷/۳۹                    |
| دره‌آور | -۳/۸۱      | ۲۵,۰۱۳,۹۹۹             | ۴۹۲,۲۲۹                  | -۵/۸۴                    |
| ساروج   | -۳/۴۲      | ۵۶,۶۸۲,۰۰۰             | ۱۸۹,۸۵۶                  | -۵/۱۶                    |
| وامین   | -۳/۰۶      | ۱۱۷,۲۰۰,۰۰۰            | ۸۹,۹۶۶                   | -۳/۱۴                    |



## پاداشت

### ۱۴.۰۴، سال سرمایه‌گذاری روی شرکت‌های خرد



برپا بختیاری

مدیر سرمایه‌گذاری گروه مالی صبا تامين

سرمایه‌گذاری به‌صورت کلان در دو زمان متفاوت انجام می‌شود؛ اول اینکه اگر شرایط اقتصادی کشور که مهمترین پارامتر آن نیز قیمت ارز است در ثبات باشد و انحراف معیار زیادی در این حوزه دیده نشود و دوم اینکه قیمت‌ها با نوسان شدید مانند وضعیت کنونی مدام تغییر کند. نکته مهم اینجاست که در شرایط اول می‌توان با استفاده از تحلیل‌های بنیادی، تکنیکال و بر مبنای جزئیاتی مانند کامودیتی‌ها و فلزات رنگی اقدام به سرمایه‌گذاری میان مدت و بلند مدت کرد اما در شرایط فعلی که حدود ۷ سال دوام داشته نمی‌توان صرفاً به این موارد تکیه کرد چراکه تعاریف اولیه سرمایه‌گذاری به کلی تغییر کرده و برای سرمایه‌گذاری باید بر پارامترهای اصلی مانند قیمت ارز، تکیه کرد. البته که تاثیرگذاری مواردی چون نرخ بهره بانکی و قیمت تمام شده پول را نمی‌توان انکار کرد اما همه این موارد در پرتو نوسانات قیمت ارز اتفاق می‌افتد.

در مجموعه صبا تأمین نیز چنین دغدغه‌هایی را داریم؛ چراکه بسیاری این فکر را می‌کنند با حجم پول ۹۰ همت نباید بر روی شرکت‌های خرد و توسعه آنها سرمایه‌گذاری کرد اما حقیقت بازار در چند سال گذشته نشان داده که بسیاری از سیدگردان‌های خرد توانسته‌اند سرمایه بسیاری را جذب کنند اما این اتفاق به علت وجود چنین تهمی در بسیاری از مجموعه‌ها اتفاق نمی‌افتد اما صبا تأمین قصد دارد به عنوان یک گروه مالی پیشرو در این زمینه ورود جدی داشته باشد.

سیدگردان اندیشه صبا از زیر مجموعه‌های این گروه مالی است که نزدیک به ۴۲ همت دارایی دارد و خود این مجموعه به تنهایی تمام مجوزهایی که گروه ملی توانسته دریافت کند را کسب کرده و تأمین سرمایه آمین نیز به همین شکل در حال فعالیت است. این مجموعه، پکیج کاملی از خدمات مالی از جمله سیدگردانی اختصاصی با ارائه انواع خدمات‌های مالی دارد که یکی از مهم‌ترین آنها سیدگردانی اختصاصی بر اساس شخصیت افراد است و برای مثال در این مجموعه می‌توان با ایجاد سیدی هج‌فاندی و با کاستومایز کردن دارایی‌ها، پرتفوی مشتریان خود را طوری بچیند که در شرایط منفی بازار زیان نمی‌بینند و مدل دیگری نیز از سیدگردانی را نیز می‌توانیم برای مشتریان هم راستا با صندوق‌های اهرمی و با هزینه کمتر نسبت به تسهیلات کارگزاری‌ها انجام دهیم.

در حال حاضر نیز سه صندوق درآمد ثابت داریم که بزرگ‌ترین آنها «ووستا» با ۸ همت دارایی است و بعد از آن نیز «دیبا» و «توسعه تعاون» در سبد دارایی‌های گروه مالی وجود دارد. ضمن اینکه تنوع دارایی‌های این گروه مالی به این مورد محدود نمی‌شود و صندوق طلا با ۴۰۰ میلیارد دارایی از دیگر فرصت‌های سرمایه‌گذاری است که این گروه مالی به مشتریان خود ارائه می‌دهد. همچنین انتشار قرارداد آتی و آپشن برای نفیس و انواع و اقسام صندوق‌هایی که الان از این روش استفاده نمی‌کنند در دستور کار قرار دارد و انتشار اوراق اجاره نزدیک به ۵۰۰ میلیارد تومان انجام شده و اوراق طلائی نیز نزدیک به ۵۰۰ میلیارد تومان منتشر می‌شود. البته که در مجموعه کارگزاری نیز به دنبال افزایش سهم بازار هستیم و در OTC نیز برنامه‌ای مبنی بر ایجاد داشبورد مدیریت دارایی و ارزش‌گذاری سهم داریم. ضمن اینکه در حوزه آپشن، کارگروهی با عضویت افراد متخصص از همه بخش‌های گروه مالی صبا تأمین ایجاد کردیم تا آن را گسترش دهیم تا علاوه بر «شستا» که تنها بر روی آن معاملات آپشن انجام می‌شود، بر زیر مجموعه‌های آن نیز این مورد محقق شود.



باتوجه به تغییرات ژئوپلیتیک و مذاکره ایران و آمریکا؛

# کجا سرمایه‌گذاری کنیم؟

در ادامه گفت‌وگوی هفته‌نامه اطلاعات بورس با ساسان الله قلی، مدیرعامل سیدگردان سورنا و امین سهیل البیغ، قائم مقام مدیرعامل گروه مالی کارآمد و همچنین گفته‌های امیرحسین کاکایی؛ کارشناس خودرو و علی صادقیین؛ کارشناس حوزه مسکن را می‌خوانید.

دارایی‌مان حفظ شود و دوم بتوانیم سود بیشتری نیز ببریم؛ سال گذشته برنده این رقابت طلا با ۱۳۲ درصد و صندوق‌های طلا با ۱۱۹ درصد بودند. ضمن اینکه در مقام بعدی نیز دلار توانسته بود با بازدهی ۵۷ درصدی خود، خریداران را از حادثه کاهش ارزش ریال‌شان حفظ کند.

اقتصاد ایران هرساله دستخوش بحران‌های متعددی می‌شود که در بسیاری از مواقع همه مردم را مات و متحیر می‌کند اما با توجه به تورم ۴۰ درصدی سالانه این سوال همیشگی وجود دارد که باید در کجا سرمایه‌گذاری کنیم تا اول از همه ارزش

علی‌الویه خبرنگار

## در مسکن خبری از رونق نیست



کارشناسی در حوزه مسکن، آینده این بازار را بعد از مذاکرات به این شکل توصیف کرد: اگر مذاکرات موفق شود و توافق جدیدی امضا شود، بازار جان می‌گیرد. مردم توان خرید بیشتری پیدا می‌کنند، تقاضا برای خانه بالا می‌رود و شاید بخشی از سرمایه‌ها از طلا و دلار به سمت مسکن بیاید. این یعنی معاملات بیشتر می‌شود، ولی قیمت‌ها خیلی جهش نمی‌کنند.

علی صادقیین در ادامه بر جان ماندن این بازار از سایر بازارها تأکید کرد و افزود: پارسل، این بازار خیلی آرام بود و معاملات کمی هم در این بخش انجام شد و به تبع آن قیمت‌ها هم رشد کمی داشته‌اند و از بازارهای پرهیجان مثل طلا و دلار عقب مانده‌اند. در تهران نیز نسبت قیمت به اجاره از میانگین ده سال گذشته پایین‌تر بود و ارتباط همیشگی بین دلار و مسکن، انگار کم‌رنگ‌تر شده بود. وی ادامه داد: سرمایه‌گذارها علاقه‌ای به خرید خانه نشان ندادند و تهدیدهای مختلف، بازار را سرد کرد. از طرف دیگر، هزینه‌های ساخت بیشتر از قیمت خانه‌ها بالا رفت و سود سازندگان کم شد، برای همین ساخت‌وساز کم شد. قدرت خرید مردم هم به‌خاطر تورم و نبود وام‌های مناسب افت کرد و بازار به رکود رفت اما اگر مذاکرات به نتیجه نرسد و تحریم‌ها یا تهدیدها بیشتر شود، رکود ادامه دار خواهد بود. صادقین تصریح کرد: شاید قیمت‌ها کمی بالا برود، اما کمتر از تورم و دلار. معاملات نیز همچنان کم خواهد بود و سرمایه‌گذارها ترجیح می‌دهند سراغ طلا و دلار بروند تا مسکن در هر دو حالت، بازار خیلی پررونق نمی‌شود. ولی با توافق، سال ۱۴۰۴ معاملات بهتری نسبت به ۱۴۰۳ خواهد داشت و احتمالاً بانک مرکزی وام‌های بهتری می‌دهد. اما بدون توافق، بازار ساکت و کم‌تحرك می‌ماند.

## طلا، ۶۰ درصد بالا می‌رود



طلانیز یکی از بازارهای جذاب سرمایه‌گذاری در سال‌های گذشته بوده و بسیاری از افراد در حال حاضر نسبت به سرمایه‌گذاری در این حوزه فکر می‌کنند در همین راستا به سراغ یکی از کارشناسان این حوزه که در حال حاضر در سمت قائم مقام مدیرعامل گروه مالی کارآمد مشغول به فعالیت است رفتیم؛ امین سهیل البیغ در این گفت‌وگو به تحلیل این بازار پرداخت.

### \* قیمت طلا در ایران به قیمت جهانی طلا و نرخ تبدیل دلار به ریال وابسته بوده...

به نظر می‌رسد با توجه به ریسک‌های اقتصاد جهانی، که از سیاست‌های جدید دولت آمریکا مانند وضع تعرفه‌ها و دوری شرکای تجاری از یکدیگر نشأت می‌گیرد، نظم پیشین اقتصاد جهانی در حال تغییر است. نشانه‌های این تحول را می‌توان در پیمان‌های پولی جدید، مانند توافق چین و برزیل برای تجارت بدون دلار، مشاهده کرد. این ریسک‌ها سرمایه‌گذاران را به سوی دارایی‌های امن، به‌ویژه طلا، سوق می‌دهد. در نتیجه، روند قیمت جهانی طلا احتمالاً افزایشی خواهد بود. مؤسسات بین‌المللی نیز پیش‌بینی‌های خود را اصلاح کرده‌اند؛ برای مثال، مؤسسه گلدکس قیمت هر اونس طلا را تا پایان سال ۲۰۲۵ حدود ۲۷۰۰ دلار پیش‌بینی کرده و برخی دیگر حتی تا ۳۵۰۰ دلار. این یعنی انتظار رشد ۱۵ تا ۲۰ درصدی قیمت جهانی طلا وجود دارد.

### \* قیمت ارز چطور؟

روند دلار به نتیجه مذاکرات سیاسی بستگی دارد اما اگر احتمال توافق جامعی که همه تحریم‌ها را به‌سرعت بردارد و ایران را فوراً به بازارهای جهانی متصل کند، کم بدانیم (که در کوتاه‌مدت بعید به نظر می‌رسد)، مشکلات اصلی اقتصاد ایران همچنان پابرجاست. کسری بودجه دولت، ناترازی انرژی، کمبود صادرات نفت و عقب‌ماندگی در سرمایه‌گذاری زیرساختی، از جمله این چالش‌ها هستند. با این اوصاف، رشد سالانه نقدینگی می‌تواند به افزایش نرخ دلار منجر شود. البته بخشی از قیمت دلار ممکن است به دلیل ریسک‌هایی مانند احتمال درگیری نظامی محدود، که تا حدی در قیمت‌های کنونی (حدود ۱۰۰ هزار تومان) دیده شده، تخلیه شود. با فرض کاهش این ریسک‌ها، نرخ واقعی دلار احتمالاً حول ۸۲ تا ۸۳ هزار تومان باشد. با احتساب رشد ۴۵ تا ۴۵ درصدی نقدینگی و تورم در سال آینده، دلار می‌تواند افزایش بیشتری یابد.

### \* در نهایت قیمت طلا در ۱۴۰۴ چقدر رشد می‌کند؟

با در نظر گرفتن رشد ۱۵ تا ۲۰ درصدی قیمت جهانی طلا و افزایش ۴۰ تا ۴۵ درصدی نرخ دلار، انتظار می‌رود قیمت طلا در ایران در سال ۱۴۰۴ رشدی بین ۵۰ تا ۶۰ درصد داشته باشد و ممکن است حتی از بازارهایی مانند بورس نیز بهتر عمل کند.

## بازار خودرو نابود می‌شود



یک کارشناس خودرو در گفت‌وگو با هفته‌نامه اطلاعات بورس گفت: زمانی که ارزش واحد پولی کشور ما تنها به‌خاطر یک لیخند ۲۰ درصد ارزشمندتر می‌شود نمی‌توان آینده را پیش‌بینی کرد چرا که ممکن است ۵۰ درصد دیگر نیز کاهش پیدا کند و یا بالعکس.

امیرحسین کاکایی افزود: بازار خودرو نیز به تبع این موضوع تا زمان مشخص شدن مذاکرات که در حالت خوش‌بینانه ۶ ماه طول می‌کشد، با نابودی روبه‌رو می‌شود. وی تصریح کرد: هیچ چیز قطعی وجود ندارد؛ زمانی که ترامپ به راحتی و برای منافع آمریکا قرارداد نهایی شده را پاره می‌کند ممکن است در آینده نیز چنین کاری را انجام دهد. ضمن اینکه کاسبان تحریم به خوبی از ۶ ماه پیش‌رو استفاده و خودروهای متعددی را وارد بازار می‌کنند و لزوماً آنها را نمی‌فروشند. این کارشناس در ادامه به مصوبات مجلس اشاره و عنوان کرد: نمایندگان مجلس بعد از ۶۰ سال واردات خودرو دست دوم را با آسان‌گیری‌های فراوان آزاد کردند که تا چند وقت دیگر این قانون ابلاغ می‌شود، در عین حال همه نوع مواعی را برای تولید داخلی تراشیده‌اند. این اتفاق حتی در زمان شاه نیز نیفتاده بود که این محلی برای سودآوری کاسبان تحریم است امیرحسین کاکایی این شرایط را به نفع سرمایه‌داران دانست و به مردم عادی هشدار کلاهبرداری داد و گفت: شرکت‌های پتروشیمی که ارز خود را در تالار مبادله عرضه نکردند در ادامه این ارز را به خودرو تبدیل می‌کنند و در داخل به چند برابر قیمت می‌فروشند.

## بورس، بازار پیشرو ۱۴۰۴



قطعا برای همه خوانندگان ما اهمیت سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه مهم‌تر از سایر بازارهاست؛ به همین علت به سراغ مدیرعامل شرکت سیدگردان سورنا رفتیم و ساسان الله قلی در این گفت‌وگو کوتاه آینده بازار را برای فعالان ترسیم کرد.

\*\*\*

### \* به فرض انجام توافق با آمریکا شرایط بورس با گذشته چه تفاوتی می‌کند؟

پارسلال، اخبار بد بازار سرمایه را تحت فشار گذاشت. ریسک‌های بزرگ که از فضای ناآرام کشور سرچشمه می‌گرفت، قیمت سهام را پایین آورد و سرمایه‌گذاران را نگران کرد. اما صحبت‌های رئیس‌جمهور جدید و آقای همتی، امیدی تازه به بازار داد. هرچند، ترس از بازگشت سیاست‌های قدیمی، سایه‌ای از نگرانی بر جای گذاشت. خوشبختانه، دولت هنوز به سمت سیاست‌های دستوری یا کنترل نرخ دلار نیمایی نرفته است و به همین علت بازار سرمایه، با رشدی آرام‌تر اما ارزشی بیشتر نسبت به دیگر بازارها، در انتظار روزهای بهتری است. با توجه به مذاکرات سیاسی، به نظر می‌رسد توافقی در راه باشد؛ چه ساده، چه گسترده. این توافق، بخشی از دغدغه‌های کسب‌وکارها را کم می‌کند. اگر FATF هم تصویب شود، چشم‌انداز روشن‌تری خواهیم داشت.

### \* بین بازار سرمایه و سایر بازارها کدام را انتخاب می‌کنید؟

در مجموع، به سال جاری امیدوارم و اعتقاد دارم که بازار سرمایه می‌تواند بخشی از عقب‌ماندگی‌های پارسل را جبران کند و اگر مذاکرات موفق شود، بورس بازار پیشرو ۱۴۰۴ خواهد بود و این تحولات، بازار سرمایه را به جایگاهی ویژه می‌رساند تا زیان‌های پارسل را جبران کند.

### \* چه مواردی می‌تواند باعث حال بهتر بازار بشود؟

اکنون، در فصل گزارش‌های شرکت‌ها هستیم و به‌صورت قطع بسیاری از این شرکت‌ها با عملکرد قوی‌شان، بازار را شگفت‌زده خواهند کرد. اما تاکنون، بازار درگیر سهم‌های اهرمی بوده که آسان معامله می‌شوند و بدون تحلیل سود می‌دهند. این مورد باعث شده است که سهم‌های کوچک‌تر دیده نشوند و اگر نگرانی‌ها کم شود، سرمایه‌گذاران به سوی شرکت‌های ارزشمندی می‌روند که از ارزش واقعی عقب مانده‌اند. این می‌تواند بازار را پویاتر کند.

### \* بخشی که گفتید مربوط به روند طبیعی بازار بود؛ مسئولان چه کاری بکنند؟

در پایان پارسل، نیاز ارزی دولت بالا رفت و بانک مرکزی نرخ بهره را تا ۳۶-۳۷ درصد افزایش داد. اما به نظر می‌رسد در بهار امسال، با کاهش انتشار اوراق دولتی، این نرخ‌ها کمی پایین بیاید، شاید به ۳۱-۲۹ درصد. این تغییر می‌تواند به بازار کمک کند. تعیین وزیر جدید هم، اگر زودتر انجام شود، خبر خوبی برای بازار خواهد بود.



تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

|    |    |     |
|----|----|-----|
| ۶۴ | ۳۷ | ۲۹۱ |
|----|----|-----|

صنایع پر نوسان - بورس

|                                          |       |
|------------------------------------------|-------|
| استخراج نفت، گاز و خدمات جانبی           | ۱۲,۳۹ |
| حمل و نقل و انبارداری                    | ۱۲,۰۴ |
| استخراج سایر معادن                       | ۱۱,۹  |
| خدمات فنی و مهندسی                       | ۱۱,۵۵ |
| بانک ها و موسسات اعتباری                 | ۹,۴۶  |
| دبانی، پرداخت چرم و ساخت انواع پاپوش     | ۸,۹۵  |
| خرده فروشی به استثنای وسایل نقلیه        | ۸,۶۱  |
| مستوصات                                  | ۶,۹۲  |
| لستیک و پلاستیک                          | ۶,۵۳  |
| فعالیت‌های جانبی مرتبط با واسطه‌گری مالی | ۶,۲۵  |

www.nadpco.com

۱۰ سهم پر نوسان در بورس - مثبت

| نماد   | نوسان درصد | ارزش بازار میلیون ریال | ارزش معاملات میلیون ریال | تغییرات نسبت به هفته قبل |
|--------|------------|------------------------|--------------------------|--------------------------|
| سغزر   | ۱۴/۵۷      | ۳۳,۵۷۳,۰۰۰             | ۲۵۷,۹۰۶                  | ۱۴/۵۷                    |
| ورنا   | ۱۲/۵۱      | ۸۸,۸۴۲,۰۰۰             | ۹۱۲,۹۸۵                  | ۱۵/۸۸                    |
| وساپا  | ۱۲/۵۰      | ۱۱۹,۰۸۰,۰۰۰            | ۱,۱۱۲,۵۰۸                | ۱۵/۷۷                    |
| حقاری  | ۱۲/۴۹      | ۱۰۱,۱۲۴,۰۰۰            | ۷۲۴,۹۴۸                  | ۱۲/۷۷                    |
| حکشتی  | ۱۲/۴۸      | ۱,۰۸۵,۷۰۰,۰۰۰          | ۹,۰۳۶,۵۶۱                | ۱۵/۸۵                    |
| خرامیا | ۱۲/۴۶      | ۱۵۶,۴۳۰,۹۲۹            | ۲,۶۳۳,۳۱۴                | ۱۵/۲۲                    |
| وسینا  | ۱۲/۴۵      | ۱۳۸,۶۷۲,۰۰۰            | ۱,۷۰۵,۱۴۱                | ۱۵/۸۲                    |
| خبیمن  | ۱۲/۴۲      | ۲۸۸,۷۹۸,۴۳۹            | ۱,۴۲۷,۶۹۰                | ۱۴/۱                     |
| غگل    | ۱۲/۳۳      | ۴۵,۲۲۵,۰۰۰             | ۶۱۲,۰۴۱                  | ۱۵/۶۹                    |
| وتوصا  | ۱۲/۱۶      | ۵۱,۹۷۵,۰۰۰             | ۲۸۰,۹۵۳                  | ۱۵/۴۷                    |

۱۰ سهم پر نوسان در بورس - منفی

| نماد   | نوسان درصد | ارزش بازار میلیون ریال | ارزش معاملات میلیون ریال | تغییرات نسبت به هفته قبل |
|--------|------------|------------------------|--------------------------|--------------------------|
| نمرینو | -۷/۲       | ۱۶,۸۳۰,۰۰۰             | ۲۸۳,۵۳۲                  | -۷/۲                     |
| سبجنو  | -۶/۳۵      | ۵۷,۱۸۰,۰۰۰             | ۳۴۸,۸۵۶                  | -۸/۶                     |
| دایور  | -۵/۹۵      | ۲۳,۶۳۴,۰۰۰             | ۱۳۷,۴۵۴                  | -۶/۸۱                    |
| سردر   | -۵/۷۷      | ۵۷,۹۸۴,۳۵۵             | ۵۶۵,۲۵۳                  | -۷/۳۶                    |
| ملت    | -۴/۶۲      | ۱۵۱,۷۵۳,۲۰۹            | ۳۷۸,۱۹۴                  | -۷/۴۸                    |
| سهرمز  | -۴/۳۱      | ۱۲۶,۴۳۹,۶۸۰            | ۱,۲۲۶,۷۴۹                | -۶/۷۳                    |
| غچین   | -۴/۲۳      | ۱۱,۶۲۵,۰۰۰             | ۱۱۴,۷۸۱                  | -۵/۰۵                    |
| خکمک   | -۴/۰۳      | ۲۰,۳۲۸,۲۶۷             | ۶۰۲,۰۹۴                  | -۴/۵۸                    |
| چغیبر  | -۳/۹       | ۷,۸۱۵,۶۰۰              | ۷۹,۱۹۸                   | -۶/۰۸                    |
| سکرد   | -۳/۸۶      | ۲۳,۵۸۴,۰۰۰             | ۲۴۵,۷۶۳                  | -۵/۳۸                    |

### کاهش ۸۰ درصدی برق فولادی‌ها



دبیر انجمن تولیدکنندگان فولاد ایران با انتقاد از محدودیت‌های بی‌سابقه تأمین برق که برای کارخانجات فولادی کشور اعمال شده است، گفت: با گذشت کمتر از ۲۰ روز از آغاز سال ۱۴۰۴، صنایع فولادی با محدودیت‌های شدید و غافلگیرانه برق مواجه شده‌اند.

سید رسول خلیفه سلطانی افزود: محدودیت‌های جدید اعمال شده به کاهش ۳۰ تا ۵۰ درصدی تأمین برق واحدها انجامیده است و در مواردی حتی به ۸۰ درصد نیز می‌رسد که در سال‌های اخیر بی‌سابقه بوده است. این وضعیت نه تنها روند تولید را مختل کرده بلکه باعث افزایش نگرانی‌ها از تأثیر آن بر اشتغال و بازارهای داخلی نیز شده است. خلیفه سلطانی با اشاره به گزارش‌های دریافتی از شرکت‌های بزرگ فولادی کشور اظهار کرد: از ۱۵ فروردین‌ماه سال جدید، شرکت‌های فولادی ناچار به کاهش حداقل ۳۰ درصدی مصرف برق خود شده‌اند.

### دربچه

## بازار پتروشیمی بر مدار اصلاح؟

کاهش قیمت ارز در بازار آزاد در چند هفته اخیر عامل مهم و اثرگذار در تحرکات آتی بازارهای کالا از جمله بازار محصولات پتروشیمی اثرگذار خواهد بود، اما این تاثیر از چه کانال‌هایی به این بازار منتقل می‌شود؟ نگاهی به وضعیت معاملات در بورس کالا و بازار آزاد در مورد محصولات پتروشیمیایی حکایت از آن دارد که تغییرات قیمت ارز در بازار آزاد با اثر فوری که بر قیمت‌های بازاری دارد، مسیر آتی معاملات در بورس کالا را تعیین می‌کند. این در حالیست که قیمت ارز رسمی که بهای کالاهای عرضه شده در بورس بر مبنای آن محاسبه می‌شود، تحت تاثیر قیمت‌های بازار آزاد ارز قرار نمی‌گیرد. در حال حاضر قیمت محصولات پتروشیمیایی در بورس کالا بر اساس ارز سامانه تجاری محاسبه می‌شود و توسط دفتر صنایع تکمیلی شرکت ملی صنایع پتروشیمی ابلاغ می‌شود. بر این اساس کاهش قیمت ارز در بازار آزاد روی قیمت‌های بورس کالا اثرگذار نیست، اما میزان تقاضا و عرضه در بازار بر اثر اتفاقات اخیر دستخوش تغییر می‌شود. در حال حاضر ناآشی به وضعیت بازار آزاد محصولات نشان می‌دهد خریداران مواد اولیه دست از خرید کشیدند و از طرفی عرضه کنندگان میزان عرضه‌ها را افزایش داده‌اند و شرایط رکودی بر بازار حکمفرماست. تجربه نشان می‌دهد در چنین شرایطی میزان تقاضا از بورس کالا نیز تحت تاثیر قرار گرفته و کاهش پیدا می‌کند، چراکه عملیات آربیتراژ کالا از بورس به بازار با شدت کمتری ادامه پیدا می‌کند و حتی متوقف می‌شود. به علاوه اختلاف قیمت بین بورس کالا و بازار آزاد نیز به طور مستمر کاهش پیدا می‌کند و در نتیجه منافع ناشی از تقاضای کاذب در بورس از بین رفته و رقابت‌ها در این بازار هم متوقف می‌شود و بازار به تعادل قیمتی و ثبات می‌رسد. این تحلیل نیازمند چند پیش شرط اساسی است: اول این که روند کاهشی قیمت ارز ادامه داشته باشد و پیش‌بینی بازار از این روند کاهشی باشد. این موضوع تقاضای کاذب را از بورس کالا حذف و بازار آزاد را متعادل می‌کند.

دوم این که واردات محصولات که در حال حاضر بر اساس ارز سامانه تجاری انجام می‌شود، مقرون به صرفه تر از ارز آزاد است و در صورتی که قیمت ارز آزاد به حد و مرز کنونی سامانه تجاری برسد، احتمالا قیمت محصولات وارداتی در بازار نیز با کاهش قابل توجهی روبه‌رو شده و در عین حال تقاضای ارز تجاری نیز از این محل با افت محسوسی روبه‌رو شود که در این صورت باید منتظر کاهش قیمت ارز در این سامانه هم باشیم.



همه این موضوعات مستلزم مداوم خبرهای مثبت از مذاکرات بین ایران و آمریکاست که می‌تواند در کنار گشایش‌های ارزی از منابع مختلف اعم از آژادسازی ارزهای بلوکه شده، فروش نفت، افزایش صادرات غیرنفتی، بازگشت ارزهای بلوکه شده توسط دلان و خریداران ارز به بازار و توقف نگاه سرمایه‌گذاری به دلار، باعث اصلاح فرایندها در بازار ارز و سایر بازارهای کالایی شده و روی عرضه و تقاضای واقعی در بازار آزاد و بورس کالا اثر می‌گذارد. در این بین اثرگذاری مولفه‌های بین المللی بر بازار نیز از اهمیت زیادی برخوردار است. قیمت نفت بعد از وضع تعرفه‌های آمریکا بر چین و کشورهای دیگر روند کاهشی را تجربه می‌کند و این روند کاهشی در ادامه روی شاخص‌های قیمت محصولات پتروشیمی نیز اثر می‌گذارد و در نتیجه از جنبه بین المللی نیز بازار این محصولات در معرض اصلاح قیمت‌هاست که این امر می‌تواند بر روی صنایع تکمیلی اثر مثبتی بر جای بگذارد و شرایط را برای بهبود تولید فراهم می‌کند. بانک جی پی مورگان در گزارشی جدید با اشاره به ضعف تقاضای جهانی برای نفت و افزایش عرضه این ماده خام اعلام کرد افق بازار مثبت نخواهد بود. از دید این بانک، قیمت هر بشکه نفت برنت سال جاری و سال آینده به ترتیب ۶۶ دلار و ۵۸ دلار خواهد بود. نهادهای سرمایه‌گذاران بر مبنای وضعیت کنونی بازار، در حال تغییر پیش‌بینی خود درباره افق بازارهای مختلف از جمله بازار نفت هستند. حتی قبل از شروع تنش‌های تجاری، افق بازار نفت مثبت نبود زیرا انتظار می‌رفت نرخ رشد اقتصاد چین و برخی اقتصادهای دیگر سال جاری پایین تر از سال گذشته باشد و عرضه نفت رشد کند. عرضه نفت آمریکا و چند کشور دیگر سال پیش افزایش یافت و امسال هم افزایش پیدا می‌کند. نکته مهم این است که به رغم فشارها زیاد بر قیمت‌ها، اوپک پلاس تصمیم گرفته از ابتدای ماه آینده عرضه را بالا ببرد. با توجه به ضعف تقاضا و رشد عرضه، طبیعی است که در این شرایط قیمت نفت کاهش خواهد یافت. تنش‌های تجاری عامل منفی جدید برای بازار مواد خام هستند. «جی پی مورگان» معتقد است سال جاری تقاضای جهانی برای نفت تنها ۸۰۰ هزار بشکه بالاتر از سال پیش است. احتمالاً اواخر سال میلادی قیمت نفت برنت به زیر ۶۰ دلار کاهش خواهد یافت. ریسک رکود در اقتصاد آمریکا یک عامل دیگر فشار بر قیمت نفت است. نهادهای سرمایه‌گذاری معتقدند تنش‌های تجاری سبب یک رکود ملایم در اقتصاد آمریکا در سال جاری می‌شود. این یک رویداد منفی برای بازار نفت خواهد بود.

### صنعت نفت؛ فرصتی ایده‌آل برای سرمایه‌گذاری



مدیرعامل شرکت ملی مناطق نفت‌خیز جنوب سرمایه‌گذاری در صنعت نفت را فرصتی مناسب برای فعالان اقتصادی دانست و گفت: ریسک کمتر و بازدهی بالا، سرمایه‌گذاری در صنعت نفت را به یک فرصت تبدیل کرده است.

ابراهیم پیرامون افزود: بسیاری از میدان‌های کشور یا هنوز توسعه نیافته‌اند، یا توسعه آنها کامل نشده است و حتی میدان‌های قدیمی نیز نیازمند توسعه هستند، بنابراین برای اینکه بتوانیم از ظرفیت‌های فعلی آنها نگهداری کنیم، یا آن را افزایش دهیم به سرمایه‌گذاری‌های جدید در این حوزه نیاز داریم. وی بر ضرورت بازسازی تجهیزات قدیمی و زیرساخت‌های حیاتی در صنعت نفت تأکید کرد و گفت: با توجه به اهمیت بازسازی این تجهیزات در ارتقای بهینه‌سازی تولید، طیف وسیعی از فرصت‌های سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف نفت و گاز وجود دارد که می‌تواند فرصت‌های ایده‌آلی برای سرمایه‌گذاران مهیا کند.

## «اطلاعات بورس» روندهای حاکم بر بازار طلا را بررسی کرد

# حرکت معکوس طلای جهانی و داخلی

### حمزه بهادتیوند چگینی روزنامه‌نگار

تصمیمات متناقض ترامپ در بحث تعرفه‌ها در دو ماه گذشته باعث سردرگمی بازارهای مختلف جهان شده است. شاید یکی از مهمترین موضوعاتی که پس از وضع تعرفه‌ها رخ داده، افت مداوم ارزش دلار آمریکاست که قاعداً این امر به تقویت ارزش بازارهای کالایی منجر خواهد شد، با این حال شاهد افت قیمت بسیاری از کالاهای از نفت گرفته تا فلزات پایه و محصولات کشاورزی بودیم و از آن عجیب تر افت همزمان قیمت طلا بود. با این حال قیمت طلا مسیر خود را به سرعت باز یافته و اکنون شاهد رشد مجدد قیمت این فلز در بازارهای جهانی هستیم بطوریکه در لحظه تنظیم این گزارش، قیمت هر اونس طلا در بازارهای جهانی به ۳ هزار و ۲۰۳ دلار رسید که از جبران افت قیمت ناشی از وضع تعرفه‌ها در سه هفته پیش از آن حکایت دارد.

#### سرگیجه طلا با اقدامات ترامپ

به گزارش «اطلاعات بورس» افزایش قیمت طلا در بازارهای جهانی در حالی است که شاخص دلار در برابر سبیدی از ارزهای معتبر همچنان کاهشی است و در نزدیکی پایین ترین سطح سه ساله خود قرار گرفته که این امر طبیعتاً از طلا حمایت می‌کند. توقف ۹۰ روزه تعرفه‌های ایالات متحده برای کشورهای مختلف دنیا از یک سو و تعرفه‌های متقابل ۱۴۵ درصدی در برابر چین، جهان را در برابر شرایط پیچیده ای قرار داده و اصلاً مشخص نیست در ساعات پیش رو چه تغییراتی در بازارها اتفاق خواهد افتاد و مسیر آتی کالاهای مختلف چگونه خواهد بود، با این حال آنطور که کارشناسان به رویترز گفته‌اند، طلا هنوز گزینه خوبی برای سرمایه‌گذاران است. واقعیت آن است که با اعلام معافیت برخی کالاهای همچون لوازم الکترونیکی، گوشی‌های هوشمند و رایانه‌ها از تعرفه‌های متقابل رئیس جمهور ترامپ، ریسک پذیری در بازارهای مالی افزایش یافته است.

پیتز گرانت، استراتژیست ارشد فلزات می‌گوید: عدم اطمینان مداوم در مورد تجارت و تعرفه‌ها، ضعف دلار و بازدهی پایین تر بازارها، تمایل به حمایت از طلا را افزایش داده است. جنگ تجاری بین ایالات متحده و چین بازارهای جهانی را متلاطم کرده و سرمایه‌گذاران را به سمت طلا سوق داده که به طور سنتی به عنوان پوششی در برابر عدم اطمینان ژئوپلیتیک و اقتصادی تلقی می‌شود. ترامپ روز یکشنبه هفته قبل اعلام کرد در هفته جاری نرخ تعرفه بر نیمه‌های‌های وارداتی را اعلام خواهد کرد. این امر فعالان بازار را در لب مرز قرار می‌دهد و فضا را برای تداوم افزایش قیمت طلا باقی

## سناریوی نفت ۴۰ دلاری برای سال ۲۰۲۶

گلدمن ساکس پیش‌بینی کرد در سناریوی رکود اقتصاد جهانی یا تعدیل کامل کاهش عرضه داوطلبانه افزافه روزانه ۲ میلیون و ۲۰۰ هزار بشکه‌ای هشت عضو ائتلاف اوپک‌پلاس، قیمت نفت به ۴۰ دلار برای هر بشکه می‌رسد. به گزارش رویترز، گلدمن ساکس پیش‌بینی کرد که قیمت نفت تا پایان سال ۲۰۲۵ و در سال ۲۰۲۶ میلادی به‌دلیل افزایش خطر رکود اقتصادی و افزایش عرضه از سوی اعضای ائتلاف تولیدکنندگان عضو سازمان کشورهای صادرکننده نفت (اوپک) و متحدانش (اوپک‌پلاس) کاهش می‌یابد.

### آژانس تأمین مالی به مناطق آزاد کمک می‌کند

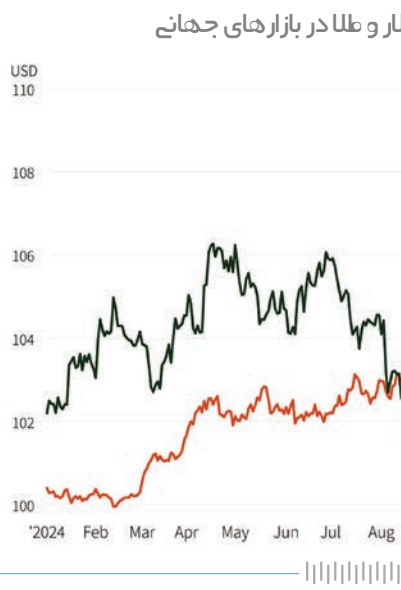


دبیر شورای عالی مناطق آزاد و ویژه اقتصادی، از ابلاغ آیین‌نامه اجرایی آژانس تأمین مالی در آینده نزدیک خبر داد و افزود: این آژانس‌ها در جذب سرمایه‌گذار در مناطق آزاد کمک خواهند کرد. رضا مسرور افزود: مطالعات و پیگیری برای ایجاد مناطق آزاد مشترک با کشورهای ترکیه، پاکستان، آذربایجان و ترکمنستان در حال انجام است. سرمایه‌گذاری در مناطق آزاد نیازمند اقدام جدی است و هر آنچه در گذشته انجام شده، باید با جهشی محسوس دنبال شود. طبق برنامه‌ریزی انجام شده در نظر داریم تیرماه سال جاری نشست با حضور سرمایه‌گذاران و مدیران عامل مناطق آزاد ترکیه در یکی از مناطق آزاد ایران برگزار کنیم. مسرور در ادامه ضمن اشاره به اینکه سهم هر منطقه در جذب سرمایه‌گذار باید مشخص شود و براساس ظرفیت‌های هر منطقه در حوزه‌های فعالیت آنها نسبت به جذب سرمایه‌گذار اقدام کنند به طرح‌های پلاتنکلیف ۱۰ تا ۱۵ ساله در برخی مناطق انتقاد کرد.

هنوز چندین ماده غیرقابل جایگزین را از چین وارد می‌کند و به نظر می‌رسد این تحولات اعتماد اقتصاد ایالات متحده را نسبت به وضع تعرفه‌ها تضعیف کرده است. علاوه بر این، تشدید نگرانی‌ها در مورد رکود اقتصادی ایالات متحده، همراه با احتمالات قوی مبنی بر اینکه فدرال رزرو، چرخه کاهش نرخ بهره خود را به زودی از سر خواهد گرفت و هزینه‌های استقرار را حداقل سه بار در سال ۲۰۲۵ کاهش می‌دهد، روی دلار اثر خواهد گذاشت. کریستوفر والر، رئیس فدرال رزرو در این باره به رویترز گفت: تعرفه‌های دولت ترامپ شوک قابل توجهی به اقتصاد ایالات متحده وارد کرده که ممکن است بانک مرکزی آمریکا را مجبور به کاهش نرخ بهره برای جلوگیری از رکود کند. به طور جداگانه، رافائل بوستیک، رئیس فدرال رزرو آتلانتا، خاطرنشان کرد که تعرفه‌ها می‌توانند فشار صعودی بر قیمت‌ها وارد کنند، با این حال فدرال رزرو نمی‌تواند در هیچ جهتی حرکت جسورانه انجام دهد. با این حال ترامپ اعلام کرده است که معافیت‌ها موقتی هستند و در هفته جاری از تعرفه‌های وارداتی نیمه‌های‌ها رونمایی خواهد شد. او همچنین تهدید کرد که در آینده‌ای نه چندان دور بر محصولات دارویی تعرفه وضع خواهد کرد. این امر همچنان به عدم اطمینان‌ها دام می‌زند. به نظر می‌رسد قیمت طلا در آستانه افزایش بیشتر است. از منظر فنی، انعطاف‌پذیری صعودی یک شبه به زیر سطح ۳۲۰۰ دلار و حرکت صعودی متعاقب آن نشان می‌دهد که روند صعودی اخیر به خوبی تثبیت شده برای قیمت طلا هنوز به پایان نرسیده است.

### افت شدید قیمت ارز و طلا در بازار داخل

در بازار داخل اما روند متفاوتی بر بازار طلا حاکم



این بانک آمریکایی انتظار دارد قیمت نفت برنت و دابلیوتی‌آی کاهش یابد و به ترتیب در سال ۲۰۲۵ میلادی ۶۳ دلار و ۵۹ دلار برای هر بشکه و در سال ۲۰۲۶ میلادی ۵۸ دلار و ۵۵ دلار به ازای هر بشکه باشد. با توجه به دورنمای ضعیف رشد در ببحوه جنگ تجاری جهانی، گلدمن ساکس انتظار دارد تقاضای نفت بین پایان سال ۲۰۲۴ میلادی تا پایان سال ۲۰۲۵ تنها ۳۰۰ هزار بشکه در روز افزایش یابد. به‌دلیل تشدید جنگ تجاری آمریکا و چین، این بانک آمریکایی از اواسط ماه مارس امسال پیش‌بینی خود درباره رشد تقاضای جهانی برای سه ماه چهارم سال ۲۰۲۶ را ۹۰۰ هزار بشکه در روز کاهش داده است. چین روز جمعه (۲۲ فروردین) تعرفه‌های خود را بر کالاهای وارداتی از آمریکا به ۱۲۵ درصد افزایش داد و به تصمیم دونالد ترامپ، رئیس‌جمهوری ایالات متحده، مبنی بر افزایش تعرفه کالاهای چینی

### توانایی بخش خصوصی در مدیریت اقتصاد



رئیس اتاق بازرگانی ایران گفت: دولت باید باور کند که بخش خصوصی توانایی مدیریت اقتصاد کشور را دارد و به صورت عملی از آن حمایت کند و دوم؛ بخش خصوصی نیز باید با عملکرد شفاف و مسئولانه این اعتماد را جلب کنند. صمد حسن‌زاده گفت: تاریخ نشان داده در سخت‌ترین شرایط، بخش خصوصی در کنار ملت و دولت ایستاده است. ضمن اینکه امروز شاهدیم که بسیاری از مراکز علمی، دانشگاهی، پزشکی و تخصصی کشور تحت مدیریت توانمند بانوان اداره می‌شود که این ظرفیت بزرگ، سرمایه‌ای ارزشمند برای پیشرفت کشور است. وی درباره نقش اتاق بازرگانی در مذاکرات اقتصادی بین المللی افزود: اتاق ایران با شبکه گسترده بین‌المللی و ۳۰۰ تشکل تخصصی، ظرفیتی نظیری برای کمک به دیپلماسی اقتصادی دارد، ضمن اینکه در کنار وزارت خارجه، آماده ارائه تحلیل‌های کارشناسی و تسهیل ارتباطات اقتصادی هستیم.



بود. در دوره متناظر با تعرفه‌های آمریکا بر کشورهای دنیا، قیمت طلا در ایران در پی پیش‌بینی یک توافق بین تهران و واشنگتن، روند کاهشی قابل توجهی را در پیش گرفت. قیمت هر گرم طلا در ایران از ۸ میلیون و ۱۵۰ هزار تومان در اول امسال در پی افت قیمت دلار و تشدید فشار فروش در بازار طلا، روند کاهشی در پیش گرفته و به ۵۵ میلیون و ۵۵ هزار تومان در روز سه شنبه رسیده است.

این کاهش قیمت که البته بخش بیشتر آن در فاصله روزهای شنبه تا دوشنبه رخ داد، در پی انتشار اخبار مثبت از دورنمای گفت‌ وگوهای و طرف ایرانی و آمریکایی رخ داده و نشان می‌دهد در شبه جاری طلا و سکه اثر گذاشته است، بطوریکه قیمت هر سکه احتمالاً بازار طلا و ارز آمدگی کاهش بیشتر را حفظ کند. این در حالی است که از ابتدای سال تا سه شنبه گذشته قیمت هر دلار آمریکا از ۱۰۵ هزار تومان به ۸۸ هزار تومان رسیده و این موضوع نیز روی قیمت طلا و سکه اثر گذاشته است، بطوریکه قیمت هر سکه تمام بهار آزادی در همین مدت با افت ۲۰ میلیون تومانی به ۷۳ میلیون و ۱۰۵ هزار تومان رسید. قیمت نیم سکه ۱۰ میلیون تومان کاهش را تجربه کرده و به ۵۰ میلیون تومان رسیده است.

کارشناسان بازارهای مالی معتقدند دلار پتانسیل آن را دارد تا به ۷۰ تا ۷۵ هزار تومان برسد و این موضوع در درجه دوم به میزان مرادات تجاری (صادرات نفتی و غیرنفتی) و سیاست‌های دولت در تنظیم بازار ارز بستگی دارد. در حال حاضر دولت نرخ پایه گمرکی کالاهای وارداتی را از ۲۸۵۰۰ تومان به ۶۸۷۰۰ تومان رسانده و این موضوع نشان می‌دهد علاقه‌ای در کاهش قیمت ارز از یک مرز مشخص به پایین تر را ندارد. از سوی دیگر سامانه ارز تجاری که محلی برای مرادات ارزی خریداران و فروشندگان ارز است، محدوده مشخصی از قیمت را بر مبنای حجم مبادلات ارزی نشان می‌دهد که این رقم در حال حاضر در حدود ۷۰ هزار تومان قرار دارد.

باید گفت این مرزهای مشخص ارزی نشان می‌دهد نباید انتظار یک ریزش قیمت برای دلار مثلاً تا قیمت ۵۰ هزار تومان را در نظر گرفت و اگر قرار بر چنین تحولی باشد، نیازمند محرک‌های واقعی است که البته تجربه نشان داده چنین ریزش قیمت‌هایی در حوزه ارز تقریباً از محالات است و در خوشبینانه ترین حالت ممکن، قیمت ارز در نقطه ای تثبیت خواهد شد و برای مدتها شاهد ثبات بازار ارز باشیم. این مساله باعث می‌شود تحلیل بازار طلا و سکه آسان تر باشد، چراکه تنها مولفه موثر بر بازار، قیمت طلای جهانی است و با توجه به عرضه طلا در بازارهای آتی و قابلیت ردگیری قیمت‌ها در بازارهای جهانی، می‌توان به پیش‌بینی پذیری بازار داخلی نیز امیدوار بود.

و افزایش خطرها در جنگ تجاری که تهدیدی برای متلاشی کردن زنجیره تأمین جهانی است، واکنش نشان داد. گلدمن ساکس پیش‌بینی می‌کند با وجود اینکه بازار پیش‌تر مقداری از ذخیره‌سازی‌های آینده را به‌شمار می‌آورد، مزاد عرضه بزرگ روزانه ۸۰۰ هزار بشکه‌ای در سال ۲۰۲۵ و روزانه یک میلیون و ۴۰۰ هزار بشکه‌ای در سال ۲۰۲۶ میلادی همچنان به فشار نزولی بر قیمت نفت ادامه خواهد داد.

در سناریوی رکود اقتصاد جهانی یا تعدیل کامل کاهش عرضه داوطلبانه اضافه روزانه ۲ میلیون و ۲۰۰ هزار بشکه‌ای هشت عضو اوپک‌پلاس، احتمالاً قیمت نفت برنت در سال ۲۰۲۶ به محدوده ۴۰ دلار سقوط کند و در یک حالت ترکیبی شدید به‌طور بالقوه به زیر ۴۰ دلار برسد. گلدمن ساکس همچنین پیش‌بینی عرضه نفت شیل آمریکا برای سه ماه چهارم سال ۲۰۲۶ را ۵۰۰ هزار بشکه در روز کاهش داد.

## رویدادها

## ترخیص ۹.۳ میلیارد دلار شمش طلا از مرز



مدیرکل گمرک فرودگاه امام خمینی (ره) با اشاره به ترخیص ۹.۳ میلیارد دلار شمش طلا و تلفن همراه از این گمرک در سال ۱۴۰۳، گفت: شمش طلا، گوشی تلفن همراه و تجهیزات و ملزومات پزشکی سه قلم اول کالاهای وارداتی از طریق گمرک فرودگاه امام خمینی (ره) در سال

گذشته بود. غلامحسین نوحی افزود: در سال ۱۴۰۳ به میزان هفت میلیارد و ۶۵۲ میلیون دلار شمش طلا، یک میلیارد و ۷۱۲ میلیون دلار گوشی تلفن همراه و ۷۶۹ میلیون دلار تجهیزات و ملزومات پزشکی از طریق این گمرک وارد کشور شده است.وی تصریح کرد: در مدت یاد شده واردات دارو، گوشت قرمز، لپ تاپ، تجهیزات پزشکی، بدر و تجهیزات کامپیوتری از دیگر اقلام عمده وارداتی به کشور از طریق این گمرک بوده است.

## بازدهی صندوق‌ها

| نام صندوق طلا                              | قیمت صدور | قیمت ابطال | بازدهی هفتگی |
|--------------------------------------------|-----------|------------|--------------|
| در اوراق بهادار مبتنی بر طلای کیمیا        | ۹,۲۸۱     | ۹,۲۴۶      | -۱۰.۰۳%      |
| پشتوانه طلای گلдіس نوین                    | ۱۳,۸۲۲    | ۱۳,۷۵۶     | -۱۲.۰۲%      |
| طلای آسمان اکنون                           | ۲۲,۴۱۹    | ۲۲,۳۱۲     | -۱۲.۲۸%      |
| در اوراق بهادار مبتنی بر طلای زروان ویستا  | ۱۳,۷۲۳    | ۱۳,۶۵۹     | -۱۲.۳۹%      |
| کیمیا زرین کاردان                          | ۵۹,۰۵۱    | ۵۸,۷۶۸     | -۱۲.۰۵%      |
| طلای ندای زاگرس                            | ۲۵,۹۴۱    | ۲۵,۸۱۸     | -۱۲.۶۱%      |
| در اوراق بهادار مبتنی بر طلای دماوند       | ۱۲,۵۴۲    | ۱۲,۴۸۲     | -۱۲.۶۳%      |
| در اوراق بهادار مبتنی بر طلای کوهی         | ۱۲,۵۱۹    | ۱۲,۴۵۹     | -۱۲.۶۵%      |
| سپرده طلا درخشان ابان                      | ۱۲,۸۱۷    | ۱۲,۷۵۶     | -۱۲.۷۳%      |
| پشتوانه طلای لیان                          | ۲۳,۶۸۲    | ۲۳,۵۷۴     | -۱۲.۹۶%      |
| در اوراق بهادار مبتنی بر سکه طلا نهایت نگر | ۴۰,۵۳۲    | ۴۰,۳۴۸     | -۱۳.۰۵%      |
| طلای عیار مفید                             | ۱۹,۰۱۱    | ۱۸,۹۱۶     | -۱۳.۰۷%      |
| زرقام آشنا                                 | ۵۲,۷۵۸    | ۵۲,۵۴۱     | -۱۳.۰۹%      |
| در اوراق بهادار مبتنی بر سکه طلای کیان     | ۳۳۵,۷۲۹   | ۳۳۴,۲۲۴    | -۱۳.۱۲%      |
| پشتوانه طلای لوتوس                         | ۴۹۸,۶۱۷   | ۴۹۶,۴۶۱    | -۱۳.۲۳%      |
| در اوراق بهادار مبتنی بر طلای نهایت نگر    | ۶۷,۰۴۵    | ۶۶,۷۵۰     | -۱۳.۲۶%      |
| پشتوانه سکه طلا کهریا                      | ۵۶,۴۱۲    | ۵۶,۱۸۲     | -۱۳.۵۱%      |
| در اوراق بهادار مبتنی بر طلای زرین گاه     | ۲۸,۰۹۷    | ۲۷,۹۷۹     | -۱۳.۶۶%      |
| طلای تابان تمدن                            | ۳۰۸,۱۳۹   | ۳۰۶,۹۶۰    | -۱۳.۸۷%      |
| پشتوانه سکه طلای زرافشان امید ایرانیان     | ۱۲,۸۲۵    | ۱۲,۷۷۲     | -۱۴.۴۳%      |

تاریخ به روز رسانی جدول ۱۴۰۴/۰۱/۲۶ - منبع: fipiran

| صندوق‌های درآمد ثابت              | قیمت صدور | قیمت ابطال | بازده هفتگی |
|-----------------------------------|-----------|------------|-------------|
| مشترک گنجینه الماس پایدار         | ۱,۰۴۲,۹۵۲ | ۱,۰۴۲,۰۸۷  | ۲.۴۱%       |
| با درآمد ثابت آریا                | ۲۲,۵۷۰    | ۲۲,۵۴۱     | ۱.۳۳%       |
| مشترک گنجینه آوا نوین             | ۵۹,۵۱۳    | ۵۹,۴۸۱     | ۱.۰۹%       |
| سپید دماوند                       | ۲۳,۴۳۹    | ۲۳,۴۳۰     | ۱.۰۵%       |
| با درآمد ثابت نکین سامان          | ۱۲,۴۹۴    | ۱۲,۴۸۵     | ۰.۹۲%       |
| با درآمد ثابت قلک سورنا           | ۱۰,۲۱۴    | ۱۰,۲۱۱     | ۰.۸۹%       |
| نوع دوم پایدار نو ویرا            | ۱۸,۴۸۰    | ۱۸,۴۷۲     | ۰.۸۵%       |
| توسعه سرمایه نیکی                 | ۸۰,۵۰۰    | ۸۰,۴۴۷     | ۰.۸۲%       |
| نیکوکاری همیار آشنا ایرانیان      | ۱,۰۲۶,۱۰۷ | ۱,۰۲۵,۹۰۷  | ۰.۸۲%       |
| با درآمد ثابت کیهان               | ۱۳,۶۲۰    | ۱۳,۶۲۰     | ۰.۷۸%       |
| با درآمد ثابت سام                 | ۱۳,۵۷۶    | ۱۳,۵۷۲     | ۰.۷۷%       |
| با درآمد ثابت اطمینان هبوا        | ۱۱,۹۲۳    | ۱۱,۹۲۰     | ۰.۷۷%       |
| با درآمد ثابت آسایش هامرز         | ۱۱,۷۳۸    | ۱۱,۷۳۶     | ۰.۷۴%       |
| نهای سرمایه ایرانیان              | ۱۶,۵۷۲    | ۱۶,۵۶۲     | ۰.۷۲%       |
| با درآمد ثابت پایش                | ۱۳,۵۳۹    | ۱۳,۵۳۱     | ۰.۷۱%       |
| مشترک افق کارگزاری بانک خاورمیانه | ۱,۰۰۱,۴۲۲ | ۱,۰۰۰,۷۸۱  | ۰.۷%        |
| مشترک فراز اندیش نوین             | ۱۰,۰۱۵    | ۱۰,۰۰۸     | ۰.۷%        |
| امین ملت                          | ۱۰۰,۱۹۷   | ۱۰۰,۱۴۸    | ۰.۶۹%       |
| مشترک آسمان امید                  | ۳۴,۹۲۳    | ۳۴,۹۲۰     | ۰.۶۸%       |
| ایرمان فیروزه آسیا                | ۵۸,۰۲۹    | ۵۷,۹۸۰     | ۰.۶۷%       |
| لوتوس پارسیان                     | ۱,۰۰۱,۷۰۴ | ۱,۰۰۰,۶۷۶  | ۰.۶۷%       |
| اعتماد دارکوب                     | ۲۶,۱۰۶    | ۲۶,۰۴۵     | ۰.۶۶%       |
| با درآمد ثابت ماه آفرید سپینود    | ۱۱,۰۹۳    | ۱۱,۰۹۳     | ۰.۶۵%       |
| آرمان آتی کوثر                    | ۷۹,۵۷۷    | ۷۹,۵۴۴     | ۰.۶۵%       |
| دارا الگوریتم                     | ۱۶,۰۸۶    | ۱۶,۰۸۱     | ۰.۶۴%       |
| ثروت افروز فاخر                   | ۱۶,۰۷۶    | ۱۶,۰۶۴     | ۰.۶۳%       |
| همای آگاه                         | ۱۰,۲۹۹    | ۱۰,۲۹۳     | ۰.۶۲%       |
| مشترک یکم ایرانیان                | ۱,۰۰۱,۵۲۳ | ۱,۰۰۰,۶۵۸  | ۰.۶۲%       |
| لیخدن فارابی                      | ۱۹,۶۲۵    | ۱۹,۶۳۰     | ۰.۶%        |
| نگین رفاه                         | ۱,۲۲۶,۰۸۹ | ۱,۲۲۵,۳۴۱  | ۰.۶%        |
| نوع دوم اعتبار                    | ۱۸,۸۳۱    | ۱۸,۸۳۱     | ۰.۶%        |
| بانک گردشگری                      | ۱,۰۲۳,۵۵۵ | ۱,۰۲۲,۹۳۲  | ۰.۶%        |
| اعتماد هامرز                      | ۱۰,۰۹۴    | ۱۰,۰۸۰     | ۰.۶%        |
| با درآمد ثابت نشان هامرز          | ۲۰,۴۷۰    | ۲۰,۴۵۶     | ۰.۵۹%       |
| طلوع نوین ثابت                    | ۵۱,۲۳۸    | ۵۱,۲۵۱     | ۰.۵۹%       |
| آوی فردی زاگرس                    | ۲۶,۹۶۴    | ۲۶,۹۵۱     | ۰.۵۹%       |
| ارزش پاداش                        | ۱۸,۳۱۷    | ۱۸,۳۰۵     | ۰.۵۹%       |
| اندیشه ورزان صبا تامین            | ۴۵,۹۷۵    | ۴۵,۹۳۸     | ۰.۵۹%       |
| پیشگامان سرمایه نوآفرین           | ۱,۰۰۱,۱۲۶ | ۱,۰۰۰,۸۷۸  | ۰.۵۹%       |
| نوع دوم افق آتی                   | ۱۰,۲۳۳    | ۱۰,۲۵۷     | ۰.۵۹%       |
| با درآمد ثابت کیان                | ۷۱,۰۳۱    | ۷۰,۹۹۳     | ۰.۵۸%       |
| کامیاب آشنا                       | ۲۴,۷۸۲    | ۲۴,۷۷۳     | ۰.۵۸%       |
| نوع دوم کارا                      | ۲۳,۴۸۰    | ۲۳,۴۷۲     | ۰.۵۸%       |
| یاقوت آگاه                        | ۳۰,۰۲۴    | ۳۰,۰۶۰     | ۰.۵۸%       |
| ستاره پایدار سپهر                 | ۱۳,۹۸۶    | ۱۳,۹۸۰     | ۰.۵۸%       |
| پارند پایدار سپهر                 | ۱۰,۰۹۹    | ۱۰,۰۹۳     | ۰.۵۸%       |
| ترنج سودمند                       | ۱۰,۲۵۲    | ۱۰,۲۵۰     | ۰.۵۸%       |
| ثابت اکام                         | ۱۰,۵۲۲    | ۱۰,۰۴۶     | ۰.۵۸%       |
| ندای ماندگار دماوند               | ۱,۰۰۱,۳۷۴ | ۱,۰۰۰,۷۱۳  | ۰.۵۸%       |
| با درآمد ثابت کارآمد              | ۱۱,۷۵۱    | ۱۱,۷۴۷     | ۰.۵۸%       |

تاریخ به روز رسانی جدول ۱۴۰۴/۰۱/۲۶ - منبع: fipiran

## سرمایه‌گذاری ۲۵ میلیارد دلاری صندوق توسعه



مدیر نظارت و وصول مطالبات صندوق توسعه ملی گفت: صندوق توسعه ملی در سال ۱۴۰۴ با هدف حمایت از تولید و تحقق شعار سال، آماده تأمین مالی ۲۵ میلیارد دلاری طرح‌های

زودبازده، صادرات‌محور و پروژه‌های کلان در حوزه انرژی‌های تجدیدپذیر و صنعت است.

سید علیرضا بنی‌هاشمی درباره زمان تحقق ۲۵ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری اعلام‌شده افزود: طبیعتاً تأمین مالی این حجم از پروژه‌ها به‌صورت تدریجی انجام خواهد شد. پروژه‌ها در طول چند سال تکمیل می‌شوند و ما از محل منابع بازگشتی و منابع آزادشده قبلی نیز برای تأمین مالی پروژه‌های جدید استفاده خواهیم کرد. در سال جاری حدود ۱۵ میلیارد دلار برای پروژه‌های حوزه نفت و گاز، ۳ میلیارد دلار برای انرژی‌های تجدیدپذیر و ۵ میلیارد دلار برای صنایعی مانند فولاد، پتروشیمی و طرح‌های انتقال آب از خلیج فارس و دریای عمان در نظر گرفته شده است.

## بودجه، ۱/۵ میلیارد دلار وام گرفت



سرپرست امور تلفیق و هماهنگی بودجه سازمان برنامه و بودجه با بیان اینکه پارسال برای ذخایر استراتژیک کالاهای اساسی ۱.۵ میلیارد دلار از صندوق توسعه ملی برداشت شد، گفت: این رقم صرف تأمین کالاهای

اساسی مورد نیاز برای استفاده در سال ۱۴۰۴ شد.

مرگن خانلو پرداخت مطالبات را نشان دهنده پایبندی دولت در بازپرداخت بدهی‌های خود و نظم بخشی به اصول کاری دانست و ادامه داد: تأمین کالاهای اساسی از دیگر دغدغه‌های مهم دولت بود که با برداشت یک میلیارد دلار از صندوق توسعه ملی با مجوز رهبر معظم انقلاب، موفق به پرداخت کالا برگ الکترونیک طی ۲ نوبت برای هفت دهک جامعه شد.وی با بیان اینکه پرداخت مطالبات گندمکاران از مهمترین مطالبات باقی مانده بود که تلاش شد در سال ۱۴۰۳ به خصوص با شروع کار دولت جدید پرداخت شود یادآور شد: توانستیم حدود ۲۱۱ همت از مطالبات را تا پایان مهرماه تسویه کنیم در حالی که فقط در قانون ۱۴۵ همت برای این منظور پیش‌بینی شده بود.

# «فرز» یک همتی می‌شود



آق دره در دستور کار قرار گرفته و با مجوز اداره صمت استان، مجوز اکتشاف از محدوده ۴۶۰ هکتاری، اخذ شده است؛ گفت: برای تمدید پروانه بهره‌برداری معدن طلای آق دره، گزارش تمدید برای ۷ سال دیگر تهیه و به اداره صمت استان ارائه شده است و منتظر تأیید کمیته مربوطه هستیم. خرم نژاد افزود : گزارش پایان اکتشاف محدوده معدنی آریپاجی با ذخیره بیش از ۲۰۰هزار تن کانسنگ روی به اداره صمت استان تحویل شده است. البته به اندازه ۵ سسال ، علاوه بر یک سال باقی مانده ذخیره لازم را داریم و احتیاجی به استخراج نیست همچنین بیشترین تمرکز بر باطله برداری بوده است که در سال‌های آینده بهای آن سرشکن خواهد شد.

وی تصریح کرد بازدهی سهم از زمان عرضه اولیه تا پایان آذر ۱۴۰۳ معادل ۴۰۳ درصد بوده است. این در حالی است که بازدهی طلا ۳۱۸ درصد، و بازدهی شاخص کل و دلار طی این دوره به ترتیب ۱۰۹ و ۱۸۹ درصد بوده است. همچنین مراحل IPO شرکت استحصال مواد معدنی تخت سلیمان در حال انجام است و منتظر تأیید هیأت پذیرش هستیم که در این بخش

## «و آتی» ۱,۶ همت سود خالص به‌دست آورد



همت بوده‌است، گفتنی‌است مولد سازی و سهاماندھی دارایی‌های شرکت به منظور واگذاری انجام شده است.وی تصریح کرد :درباره مطالبات سنواتی ناشی از واگذاری شرکت‌های تابعه، اقدامات حقوقی

انجام شده و تاکنون در سال مالی جاری، مبلغ ۲۵۳ میلیارد ریال تعیین تکلیف شده است. برآورد ما این است که تا پایان سال، در مجموع ۵۰ میلیارد تومان از این مطالبات وصول شود. جزئیات این موضوع با توجه به اهمیت آن در سامانه کدال منتشر خواهد شد.

وی در رابطه با پرداخت مالیات مربوط به سال‌های ۱۳۹۸ و ۱۴۰۱ به مبلغ ۲۱ میلیارد تومان، تصریح کرد: اختلاف نظری با اداره مالیاتی وجود دارد، طبق نظر آن اداره، شرکت در زمان افزایش سرمایه شرکت‌های فومنات، آسیا یافت و پارسلون باید درآمد شناسایی می‌کرد؛ این در حالی است که شرکت بر این باور است که این شناسایی باید هنگام واگذاری انجام بگیرد. این موضوع در حال حاضر در دست رسیدگی و پیگیری قانونی است.

### رخ‌دادهای مجمع:

افزایش سرمایه از ۸۵۰۰ میلیارد ریال به مبلغ ۱۵۳,۰۰۰ میلیارد ریال از محل سودانباشته ۸۴درصد « و تجدید ارزیابی‌ی دارای ۱۶درصدی» مورد تصویب سهامداران قرار گرفت.این شرکت هدف از افزایش سرمایه خود را به منظور اصلاح ساختار مالی، توسعه فعالیت‌های جدید در زمینه سرمایه‌گذاری، بهبود پرتفوی خود، حضور موثر در بازار سرمایه، حفظ و عملیات جاری و جلوگیری از خروج وجه نقد، تقویت ساختار مالی و عملکرد و ارزش آفرینی پایدار برای صاحبان سهام اعلام کرد.در پایان مجمع عمومی عادی سالانه صاحبان سهام شرکت گروه سرمایه‌گذاری آتیه دماوند با تصویب صورت‌های مالی به ازای هر سهم ۷۲۰ ریال سود تقسیم شد.

## پیش‌بینی ۱۴۰ همتی «پارس»

شرکت پتروشیمی پارس درآمد را برای دوره مالی منتهی به ۱۲ ماهه منتهی به ۱۴۰۴ مبلغ ۱۴۰ میلیارد تومان پیش‌بینی کرد. این شرکت درآمد را برای دوره مالی منتهی به ۱۲ ماهه ۱۴۰۳ مبلغ ۱۰۰ همت پیش‌بینی کرده بود. همچنین این مبلغ برای مدت مشابه منتهی به ۱۴۰۲ حدود ۶۴۳۷۰ میلیارد تومان بود که محقق شده است.P/E شرکت برای دوره مورد بررسی حدود ۶.۰۴ واحد است. سود هر سهم پس از کسر مالیات شرکت برای دوره مالی منتهی به ۱۴۰۴ مبلغ ۵۹۲ ریال و برای مدت مشابه منتهی به ۱۴۰۳ مبلغ ۴۲۴ ریال است. سود محقق شده مدت مشابه منتهی به ۱۴۰۲ مبلغ ۲۸۰ ریال است. حاشیه سود ناخالص شرکت ۲۰ نیز درصد است.

📅**هفته‌نامه بورس** مجمع عمومی عادی سالانه شرکت پویا زرکان

آق دره برگزار شد و رئیس هیات مدیره این شرکت در این برنامه با تأکید براینکه برنامه‌ای برای تجدید ارزیابی در دستور کار نیست، گفت: آخرین افزایش سرمایه شرکت در شهریور ماه ۱۴۰۳ به میزان ۸۰ درصد از محل سود انباشته بوده است. در نظر داریم سرمایه شرکت را به یک همت برسانیم که تا یکی دو ماه آینده مجمع آن را برگزار خواهیم کرد .

مصطفی خرم‌نژاد افزود: معدن طلای آق دره ( کانسنگ طلای اکسیدی و نقره دار با ذخیره قطعی و احتمالی ۳۶ و ۷۵ میلیون تن)،معدن تراورتن آق دره (سنگ تراورتن شکلاتی با ذخیره قطعی و احتمالی ۴۲۵ و ۸۵۰ هزار تن)و معدن داغ دالی (در حال اخذ مجوز استخراج کانسنگ روی با ذخیره قطعی و احتمالی ۵۲۰ و ۱۵۰۰ هزار تن) از جمله ذخایر معدن شرکت است.وی با بیان اینکه شرکت پویا زرکان آق دره مالک ۹۸.۱۳ درصدی شرکت استحصال مواد معدنی تخت سلیمان است، تصریح کرد: ظرفیت اسمی تولیدات شرکت استحصال مواد معدنی تخت سلیمان، ۱۲ تن کنسانتره طلا بوده که از این عدد ۷۰۰ کیلوگرم برای شمش طلا عیار ۹۹۹ و ۶۴۸ کیلوگرم برای شمش نقره است.

وی در ادامه ضمن اشاره به این نکته که در سال مالی آذر ۱۴۰۳ در معدن آق‌دره بر باطله‌برداری تمرکز شد و استخراجی صورت نگرفت چرا که به اندازه کافی خاک داشتیم اعلام کرد: اکتشافات مقدماتی در معدن گورگور و اوچ دره آغاز شده و انجام اکتشافات تکمیلی در دستور کار شرکت است. همچنین تاکنون اکتشاف در محدوده معدنی طلای آق دره تنها در بخشی از ۱۲۰ هکتار از حدود چهار هزار هکتار محدوده معدنی صورت گرفته است.

### توسعه معادن

رئیس هیات مدیره این شرکت با تأکید بر اینکه طرح توسعه معدن

مجمع عمومی فوق العاده گروه سرمایه‌گذاری آتیه دماوند برگزار شد و مدیرعامل آن پس از گزارش حسابرس قانونی به ارائه گزارش هیات مدیره پرداخت و گفت: سال گذشته ۱۶۰۰ میلیارد

تومان سود خالص داشته‌ایم که ۱,۱۹۰ میلیارد تومان آن سود پرداختی بوده، در خصوص این بحث که سهم فروختیم و اوراق خریدیم باید گفت که ارتباط با تقسیم سود دارد، چراکه با تقسیم سود بالا باید اوراق خریداری می‌شد که نقد شوندگی بالا در تقسیم سود داشته باشیم، البته بخشی از خرید ما برای خرید شیران صورت گرفت. ضمن اینکه در سال گذشته بیش از ۲۰ درصد رشد وصول را تجربه کردیم که نزدیک به ۰.۹۷ همت بوده است.

سعید فائقی افزود: شرکت در سال مالی گذشته موفق شد مجوز افزایش سرمایه ۸۰درصدی را اخذ کند و سرمایه خود را از ۰.۸۵ همت به ۱.۵ همت، از محل سود انباشته و تجدید ارزیابی‌ی دارایی‌ها افزایش دهد. وی تصریح کرد: افزایش سود حاصل از فروش از مبلغ ۱۹۴ به ۳۷۰ میلیارد تومان و رشد ۹۰ درصدی آن، تحقق سود خالص ۱۲۲ میلیارد تومانی و بخشودگی مالیاتی ۱۱ میلیارد تومانی ارزش افزوده واگذاری شرکت فرآورده‌های ساختمانی از مهم‌ترین کارهایی بود که در بخش شرکت‌های تابعه در سال ۱۴۰۳ انجام داده‌ایم.

### ۲۲,۷ همت سود آتیه‌سازان

مدیرعامل این شرکت افزود: سود خالص شرکت آتیه سازان صنعت و معدن ۲۲,۷ همت شناسایی شده و عقد قراردادی در خصوص انجام ۲۵ پروژه در حوزه ساختمان که ۱۳ پروژه آن تکمیل شده نیز انجام شده است. فائقی در ادامه از دیگر اهم عملکرد شرکت‌های تابعه در سال مالی ۱۴۰۳ به شرکت ریسندگی و بافندگی فومنات اشاره کرد و گفت: اصلاح ساختار مالی از طریق افزایش سرمایه از ۹,۱ همت به ۶۸

## 📅

## رشد ۱۵ درصدی تولید «بمینا»



نرخ انرژی در سال گذشته را ۱۶۲ تومان و برای سال جاری سقف نرخ انرژی را ۲۰۹ تومان اعلام و بیان کرد: نرخ سوخت نیروگاهی سال گذشته ۱۸۰ تومان بود که در سال جاری به ۲۷۰ تومان رسید.

### تمدید معافیت تا ۱۴۰۷

مکبری گفت: با پیگیری‌های انجام شده، معافیت مالیاتی تا ۱۴۰۷ تمدید شده است و در پرونده مالیاتی شرکت از ۱۴۰۰ تا ۱۴۰۲، قراردادی معقابل به اشتباه وام بلاعوض تشخیص داده شده و مشمول مالیات شده بود که پیگیر آن هستیم. وی در ادامه افزود: در سال‌های گذشته بحث تکمیل واحد سود بخار مطرح بود، اما به دلیل اینکه وزارت نیرو تمایل چندانی نداشت، انجام نشد. البته موفق شده ایم با وزارت نیرو به توافقاتی برسیم و عمده تعهدات از طریق بیع متقابل تلاش برای تکمیل آن انجام شده است.این مدیرعامل ادامه داد: یکی از دلایل مهم تکمیل واحد ۳ نیروگاه بخار این است که در حال حاضر معضل تأمین سوخت در کشور وجود دارد و با این وضعیت، واحدهای گازی تعطیل می‌شوند و درآمد کاهش می‌یابد. واحدهای گازی در اولویت خروج از مدار قرار می‌گیرند، اما واحدهای بخار خیر. قرارداد برای ۳ واحد بسته شده بود و باید واحد ۳ اجرا می‌شد.

### مصوبات مجمع:

در پایان مجمع عمومی سالانه شرکت تولید برق عسلویه مینا پس از تصویب صورت‌های مالی به ازای هر سهم ۷۰۰ ریال سود تقسیم شد. همچنین در ادامه مجمع عمومی به طور فوق العاده شرکت تولید برق عسلویه افزایش سرمایه به میزان ۱۰۳ درصد معادل با ۷.۹۷۲ میلیارد ریال از محل سود انباشته مورد تصویب سهامداران قرار گرفت.

## ۴۶ همت ارزش دارایی «خبهمن»



ارزش روز پرتفوی بورسی شرکت گروه بهمن ۲۲,۷ همت و ارزش افزوده بورسی شرکت مبلغ ۹,۶ همت است. مهمترین شرکت‌های بورسی آن عبارتند از: بهمن دیزل - سرمایه‌گذاری بهمن - ایران خودرو و بیمه ملت. ارزش برآوردی پرتفوی غیر بورسی شرکت ۳۴۴۲۹ میلیارد تومان و ارزش افزوده غیر بورسی شرکت مبلغ ۲۴ همت است. بدین ترتیب NAV هر سهم خبهمن ۴۵۲۰ ریال و نسبت P/NAV روز شرکت ۴۳ درصد است.



#### سخن هفته

ریسک از آنجایی ناشی می‌شود که ندانید در حال انجام چه کاری هستید.

«دوایر یاقوت»

■ صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه  
■ مدیر مسئول: امیرآشتیانی عراقی  
■ قائم مقام مدیرمسئول: مهرآج نادری قمیج  
■ زیر نظر: شورای سردبیری  
■ دبیر تحریریه: حبیب علیزاده  
■ تحریریه: سردار خادلی، آرمان هنرکار، حمزه بهادیوند چگینی، سعید امینی، میتا هرمزی

■ مدیر هنری: سید مهدی لنکرانی  
■ صفحه آرا: مهسا سادات کیانی  
■ ویراستار: نسرین اسلمی  
■ دبیر عکس: مهدی زرقاتی  
■ امور مالی و اداری: میلاد گرمی، نیکتا حکمت  
■ بازرگانی: فاطمه اسکندری، زینب همتیار، سپهر طاهری

■ توزیع و اشتراک: ترانه ابوالحسن‌پور  
■ امور اداری: پریسا قربان‌زاده  
■ ناظر فنی: هادی میرزایی  
■ آمار و پردازش اطلاعات: شرکت نوآوران امین  
■ نشانی: تهران، میدان کلا، بزرگراه شهید گتمام، خیابان جهان‌آرا، کوچه ۱۳/۲ (پایک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم

■ تلفن: ۸۸۶۳۵۸۰۸ – ۸۸۰۲۳۷۸ – ۴۱۶۷۴۰۰۰ (۰۲۱)  
■ فکس: ۴۱۴۲۵۸۹۴ (۰۲۱)  
■ چاپ: مؤسسه جام‌چم برتر برنا  
■ فروش برخظ: taaghche.com / fidibo.com / jaar.com  
■ ایمیل مدیر مسئول: amir.ashtiani@gmail.com  
■ ISSN: 2252 - 035X

### نخفمه سیاه

| گروه مالی شریف                                                           |              |
|--------------------------------------------------------------------------|--------------|
| نام دوره                                                                 | زمان برگزاری |
| دوره جامع سرمایه گذاری هوشمند                                            | ۱۵ اردیبهشت  |
| برنامه‌نویسی به زبان پایتون با رویکرد معاملات الگوریتمی در بازارهای مالی | ۱۶ اردیبهشت  |
| دوره ۴۴ آمادگی آزمون CFA سطح یک (مقدماتی و پیشرفته)                      | ۱۸ اردیبهشت  |
| دوره جامع تحلیل تکنیکال                                                  | ۱۸ اردیبهشت  |
| دوره جامع پرورش کارشناس خبره اوراق درآمد ثابت                            | ۲۸ اردیبهشت  |
| www.irfinance.ir                                                         |              |

| آکادمی پشتون                      |              |
|-----------------------------------|--------------|
| نام دوره                          | زمان برگزاری |
| کلاس آموزش بازارهای جهانی (فارکس) | ۱۷ اردیبهشت  |
| پرایس اکشن                        | ۲۰ اردیبهشت  |
| www.pashootanacademy.com          |              |

| کارگزاری آگاه                                   |              |
|-------------------------------------------------|--------------|
| نام دوره                                        | زمان برگزاری |
| تعیین حد سود و زیان در معاملات (آنلاین)         | ۶ اردیبهشت   |
| سرمایه‌گذاری در صندوق‌های بازار سرمایه (آنلاین) | ۶ اردیبهشت   |
| تابلوخوانی و تکنیک‌های معاملاتی در TSE (آنلاین) | ۲۷ اردیبهشت  |
| www.bashgah.com                                 |              |

| پیشگامان دنیای مالی                                                                     |              |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| نام دوره                                                                                | زمان برگزاری |
| مهارت های کاربردی ارتباط با مشتریان در صنعت مالی (CRM)                                  | ۲۵ اردیبهشت  |
| تحلیل صنعت ساختمان و انبوه‌سازی                                                         | ۳۰خرداد      |
| سومین دوره پرورش کارشناس و معامله‌گر حرفه‌ای بورس کالا (به همراه استراتژی‌های معاملاتی) | ۳۰خرداد      |
| www.donyayemali.com                                                                     |              |

| مرکز مالی ایران                                                              |                |
|------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| نام دوره                                                                     | زمان برگزاری   |
| MBA بازار سرمایه در تالار شیشه‌ای بورس تهران- حضوری و آنلاین                 | در حال ثبت‌نام |
| هفدهمین دوره آموزشی بازارها و ابزارهای مشتقه‌ها (Derivatives Markets) آنلاین | در حال ثبت‌نام |
| پنجمین دوره تحلیل صنایع کانی‌های غیرفلزی/ حضوری                              | در حال ثبت‌نام |
| www.ifc.ir                                                                   |                |

## عصر آشوب



این روزها همه جا سخن از جنگ تجاری و اعمال تعرفه‌های سنگین بر واردات کالا و خدمات است. این جنگ تجاری را دونالد ترامپ، رئیس جمهور آمریکا آغاز کرده اما پایان آن ناپیداست.

نشریه «کونومیسٹ» در تازه‌ترین شماره خود به بررسی سیاست‌های تعرفه‌ای دولت ترامپ و پیامدهای آن پرداخته و نوشته است: سیاست تجاری نامنسجم دونالد ترامپ، آسیبها و زبان‌های ماندگاری بر جا خواهد گذاشت. گرچه رئیس جمهور آمریکا از برخی مواضع عقب‌نشینی کرده و اعمال تعرفه‌های تجاری برای برخی کشورها را به مدت ۹۰ روز به تعویق انداخته است، اما به گفته کارشناسان، سیاست‌هایش تاکنون خسارت‌های زیادی به اقتصاد جهان تحمیل کرده است. در همین حال برخی معتقدند، پس از وحشت اولیه ناشی از اعمال تعرفه‌ها، تعویق ۹۰ روزه آنها با استقبال جهانی روبه‌رو شده است. اعلام تعرفه‌های سنگین تجاری به سرعت بازارهای مالی آمریکا را تحت تاثیر قرار داد. سسپس، تعویق این تعرفه‌های غیرمنطقی و ویرانگر موجب شد تا شاخص اس‌اند‌پی ۵۰۰ با ۵٫۵ درصد رشد روبه‌رو شود که سریعترین نرخ رشد یک‌روزه در ۱۷ سال گذشته بود.

## بازی با آتش



از آمریکا تا اروپا و از آسیا تا اقیانوسیه، همه نشریات مالی و اقتصادی مشغول بررسی آثار اعمال تعرفه‌های تجاری آمریکا بر اقتصاد جهان هستند. نشریه «د ویک» در آخرین شماره خود در چندین گزارش این موضوع را از ابعاد مختلف مورد بررسی قرار داده و نوشته است: در حالی که بسیاری از کشورها برای مذاکره با دولت ترامپ به صف شده‌اند، چین خود را آماده جنگی سخت می‌کند. یکن معتقد است که در این جنگ دست بالا را دارد و مقام‌های رسمی چین تاکید می‌کنند که این جنگ تجاری تنها به اقتصاد آمریکا آسیب خواهد زد. این سخنان مطابق دیدگاه بسیاری از اقتصاددانان است. در بخش دیگری از گزارش‌ها به آثار تورمی تعرفه‌های ترامپ اشاره و تاکید شده است، وقتی مهلت ۹۰ روزه دولت آمریکا برای تعرفه‌ها پایان یابد، آمریکایی‌ها با شوک‌های قیمتی بزرگی مواجه خواهند شد. بدون شک، تاثیر اعمال تعرفه بر واردات کالاها، از طریق واردکنندگان و خرده‌فروشان به مصرف‌کنندگان منتقل خواهد شد. بر پایه برآوردها، این تعرفه‌ها سالانه ۳۸۰ دلار به هزینه خانوارها اضافه خواهند کرد.

## گفتار

## جنگ تجاری دو ابرقدرت

جنگ تجاری، مناقشه یا درگیری اقتصادی است که اغلب از اعمال سیاست حمایت‌گرایی افراطی ناشی می‌شود. در چنین جنگی، معمولاً کشورها به عنوان بخشی از سیاست‌های بازرگانی اقدام به وضع تعرفه یا موانع تجاری علیه یکدیگر می‌کنند. تاریخ جهان پر از نمونه‌های مختلف جنگ تجاری در سده‌های گذشته است. جنگ تجاری بریتانیا با آلمان، فرانسه، ایتالیا، جنگ تجاری ژاپن با کره، آلمان با مجارستان و... هر یک، صفحاتی از تاریخ تجارت جهان را به خود اختصاص داده‌اند. تازه‌ترین جنگ تجاری (شاید بزرگترین و اثرگذارترین آن) نبردی است که رئیس جمهور آمریکا با چین و برخی کشورها در سراسر جهان به راه انداخته است که در این میان، جنگ تجاری دو ابرقدرت اقتصادی جهان، بیش از همه مورد توجه قرار گرفته است. این جنگی است که از چند سال قبل آغاز شده و امروز شکل تازه‌ای به خود گرفته است.

اما این رویارویی تجاری تا کجا ادامه می‌یابد؟ پیروز این میدان کیست؟ آمریکا یا چین؟ نتیجه جنگ تجاری برای این دو کشور و اقتصاد جهان چه خواهد بود؟ و ده‌ها پرسش دیگر که ذهن تحلیلگران را به خود مشغول کرده است. در اینجا نگاهی به جنگ تجاری دو قدرت اقتصادی جهان داریم.

#### تاریخچه

جنگ تجاری بین چین و آمریکا از ژانویه ۲۰۱۸ آغاز شد. در آن زمان دونالد ترامپ، رئیس جمهور وقت آمریکا تعرفه‌هایی را بر واردات کالا از چین وضع کرد. بر پایه ادعای واشنگتن، هدف از اعمال این تعرفه‌ها، وادار کردن چین به تغییر سیاست‌های تجاری ناعادلانه و سرقت مالکیت معنوی بود. اولین دولت ترامپ گفته بود که ممکن است این تعرفه‌ها به کسری تجاری چین و آمریکا کمک کند. در مقابل، دبیرکل حزب کمونیست چین، شی جین‌پینگ با متهم کردن دولت ترامپ به حمایت‌گرایی افراطی، از اقدامات متقابل خبر داد. پس از تشدید جنگ تجاری در طول سال ۲۰۱۹، دو طرف در ژانویه ۲۰۲۰ به یک توافق پرتنش دست یافتند. تا پایان اولین دوره ریاست جمهوری دونالد ترامپ، آمریکا بازنده اصلی بود به طوری که تحلیلگران آن را یک شکست بزرگ برای دولت آمریکا توصیف کردند. ترامپ در دومین دور ریاست جمهوری همان سیاست را در پیش گرفته است. در سال ۲۰۲۴ ترامپ در جریان تبلیغات ریاست جمهوری پیشنهاد اعمال تعرفه

## کارنژون

## مضحک‌ه تعرفه‌ها

جنگ تجاری آمریکا و چین وارد مراحل تازه‌ای شده است. در آخرین تحول، چینی‌ها تعرفه ۱۴۵ درصدی ترامپ را با تعرفه ۱۲۵ درصدی تلافی

کردند اما گفتند که دیگر به این بازی ادامه نخواهند داد. هدف اصلی ترامپ از اعمال تعرفه‌های سنگین، کاهش کسری تراز تجاری با چین است. ترامپ رفتار مشابهی با کانادا، مکزیک، هند و کشورهای اروپایی داشته است. در سال ۲۰۲۴ کسری تجاری آمریکا

با جهان با ۱۳۳ میلیارد دلار افزایش از مرز ۹۱۸ میلیارد دلار عبور کرد. نگاه کاریکاتوربست نشریه «اکنونومیست» به اعمال تعرفه‌های آمریکا علیه چین جالب توجه و نشان‌دهنده شکست برنامه‌های تعرفه‌ای ترامپ است.



منبع: Kal, Economist

#### کیوسک خارجی

## پوست اندازی گوگل



آل‌فابت، شرکت مادر گوگل در حال بازسازی خود است. ظهور فناوری‌های جدید همچون چت‌جی‌بی‌تی، تاثیر زیادی در اتخاذ این تصمیم داشته است.

نشریه «بیزنس ویک» در گزارش‌شی به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: در یکی از روزهای سال ۲۰۲۱ تیم پژوهش شبکه گوگل پیشنهادی را به مدیریت ارائه کرد که در آن زمان بسیار خاص و جدید بود. پیشنهاد این بود: به جای اینکه موتور جست‌وجوی گوگل، فهرست آشنای لینک‌های خود را ارائه دهد، از یک چت‌بات استفاده شود که در صفحه جست‌وجو به استقبال بازدیدکنندگان برود و به آنها بگوید که مستقیماً آماده پاسخ دادن به پرسش‌هایشان است. البته این پیشنهاد چندان هم انقلابی نبود. پیش از آن هم سوندار پیچای، مدیرعامل آل‌فابت از ضرورت بازسازی گوگل بر مبنای هوش مصنوعی سخن گفته بود و بر همین اساس، این مجموعه دو لایرناور هوش مصنوعی یعنی DeepMind و Google Brain را راه‌اندازی کرده بود. با این حال، در چنین شرایطی عقب ماندن از بازار هوش مصنوعی خطر بزرگی برای گوگل به شمار می‌رود و الیزابت رایسد، مدیر بخش پژوهش قصد دارد پیش از آن که دیر شود، اقدام کند.

## مدیر دست‌ودل‌باز



کارکنان شرکت هواپیمایی دلتا سال ۲۰۲۵ را با خوشحالی زیادی آغاز کردند، چرا که مدیرعامل ۶۸ ساله این شرکت ۱٫۴ میلیارد دلار از درآمد را بین کارکنان تقسیم کرد.

نشریه «فورچون» در شماره ماه آوریل خود گزارش‌هایی را به معرفی بهترین شرکت‌های آمریکایی از نظر کارکنان و تعیین میزان اثرگذاری تعرفه‌های تجاری ترامپ بر کشورهای مختلف اختصاص داده است. این نشریه در گزارش ویژه خود به بررسی وضعیت شرکت هواپیمایی دلتا و اقدام اخیر مدیرعامل آن پرداخته و نوشته است: دلتا بهترین و پردرآمدترین شرکت هواپیمایی آمریکاست. این شرکت در سال ۲۰۲۴ درآمد بیشتری نسبت به رقیب در مسیرهای مشابه کسب کرد. آمارها نشان می‌دهند، در مجموع درآمد یک صندلی به ازای هر مایل برای این شرکت معادل ۲۱٫۳۷ سنت بوده است. این رقم ۱۵ درصد بیشتر از درآمد خطوط هوایی امریکن و ۱۷ درصد بیشتر از درآمد خطوط هوایی یونایتد بوده است. خطوط هوایی ال‌اس‌کا، ساوت‌وست و جت‌بلو هم در این زمینه عقب‌تر از دلتا بودند. در چنین شرایطی، مدیرعامل دلتا برای دلگرمی کارکنانش، آنها را در سود شرکت سهیم کرده است.

رئیس سابق اتاق ایران بررسی کرد:

## بدبینانه و خوش بینانه ۱۴۰۴



تقاضا را تحریک می کند که سیگنال های متناقض به بازار می فرستد. دوم، مدیریت روزمره. دولت به جای راهکارهای ساختاری، به تصمیم های واکنشی همانند یارانه موقت یا سرکوب قیمت ها متوسل شده که مشکل ها را پیچیده تر کرده است.

سوم، ضعف حمایت از تولید. با تورم تولیدکننده بالای ۵۰ درصد، هیچ طرح مشخصی برای کاهش هزینه ها یا تقویت صادرات غیرنفتی ارائه نشده است. از نظر کارشناسی، فقدان چارچوب نظری منسجم، دولت را در دام آزمون و خطای گذشته نگه داشته است. پیشنهاد می شود نقشه راهی با سه محور «کاهش کسری بودجه با اصلاح نظام مالیاتی»، «تقویت عرضه ارز از طریق دیپلماسی اقتصادی» و «حمایت هدفمند از تولید با مشوق های صادراتی» تدوین شود.

❖ دیدگاه شما درباره اینکه محمدرضا فرزین نیز سیاست

روسای سابق بانک مرکزی را در پیش گرفته و آشفته گی بازار ارز همچنان ادامه دار است، چیست؟

سیاست ارزی ایران از انقلاب ۱۳۵۷ تاکنون فاقد انسجام بوده و تحت تأثیر جنگ، تحریم ها و وابستگی به نفت قرار داشته است. در دهه ۶۰، نظام چند نرخ (نرخ رسمی ۷ تومان، بازار سیاه تا ۱۰۰ تومان) رانت

مینا هرمزی

خبرنگار

اقتصاد ایران سال هاست که درگیر بحران های عمیق اقتصادی است و هر دولتی که بر سر کار آمده، نتوانسته این بحران ها را برطرف کند. به این دلیل که نگاه ریشه ای به بحران ها نشده و دولت ها به اجبار دچار روزمرگی شده اند. در نهایت، چه این بحران ها ادامه یابد و چه با مُسکن هایی فروکش کند، آنچه اهمیت دارد این است که جامعه ایران بیش از گذشته به دنبال پاسخ های شفاف، برنامه های عملی و سیاست های اقتصادی و سیاسی کارآمد است. هفته نامه «اطلاعات بورس» به این بهانه به گفت وگو با حسین سلاح ورزی، رئیس سابق اتاق بازرگانی ایران و رئیس اتاق بازرگانی ایران و ژاپن نشست که به گفته او، اقتصاد ایران دچار چرخه ناکارآمدی است.

\*\*\*

❖ عملکرد فعلی سیاست اقتصادی دولت مسعود پزشکیان

را چگونه ارزیابی می کنید؟

دولت چهاردهم ایران به ریاست پزشکیان از مرداد ۱۴۰۳ با چالش های اقتصادی متعددی روبه رو بود. در هفت ماه نخست، نرخ ارز از ۴۸ هزار تومان به ۹۲ هزار تومان رسید که نشان دهنده ناتوانی در مدیریت عرضه و تقاضای ارز و کنترل انتظارات تورمی است.

تورم ماهانه در بهمن ۱۴۰۳ به ۴ درصد و تورم سالانه احتمالاً به بیش از ۴۵ درصد (از ۳۵ درصد در ابتدای دولت) افزایش یافته و قدرت خرید خانوارها را کاهش داده است. دولت وعده هایی همانند کاهش نرخ تورم و ایجاد ثبات داده بود، اما فقدان سند جامع اقتصادی و اقدام های ناکافی، این وعده ها را بی اثر کرد. به جای تقویت تولید، سیاست های انقباضی پولی به رکود دامن زد و تزریق محدود ارز به بازار، جهش های ناگهانی نرخ را به دنبال داشت.

❖ نظر تان درباره بی برنامه گی دولت ها در سیاست بازارها چیست؟

بی برنامه گی در سیاست بازارها در سه محور قابل بررسی است: نخست، ناهماهنگی تیم اقتصادی. بدان معنا که بانک مرکزی بر کنترل نقدینگی تمرکز دارد، اما وزارت اقتصاد با افزایش هزینه های دولتی،



SEDAYE BOURSE

۰۲۱ - ۴۱۶۷۴۰۰۰



in f

**sedayebourse.ir**

با شما هستیم با مهمترین خبرهای اقتصادی بورسی

جادو افتند

#### ابزارهای معاملاتی شاخص های کالایی انرژی



فریده سعادت

مدیر عملیات بازار مشتقه بورس انرژی

باتوجه به اینکه شاخص های کالایی فرمول های ریاضی هستند، بنابراین نمی توانند به طور مستقیم مورد معامله قرار گیرند. شاخص های کالای انرژی در دنیا عمدتاً با استفاده از سه ابزار مالی، قابل معامله هستند

که عبارتند از: صندوق های قابل معامله در بورس (ETF)، اوراق قرضه قابل معامله در بورس (ETN) و سواب های شاخص کالایی.

صندوق های قابل معامله در بورس می توانند به بازتولید یک شاخص انرژی بپردازند. این شاخص نشانگر گروه خاصی از دارایی های انرژی است. درواقع این صندوق ها به خرید آن دسته از قراردادهای آتی می پردازند که دارایی پایه آنها کالاهای مختلفی است که در تعریف شاخص به کار می روند. همچنین نسبت هریک از قراردادها در صندوق بر اساس نسبت کالا در تعریف شاخص معین می شود. به طور مثال صندوق های قابل معامله در بورس در دنیا وجود دارند که به بازتولید تغییر قیمت قراردادهای آتی نفت خام، گاز طبیعی، زغال سنگ و سایر کالاهای انرژی می پردازند. سرمایه گذاران ممکن است ترجیح دهند به جای خرید اوراق بهادار انرژی به صورت جداگانه، اقدام به خرید این بسته بارزش از اوراق بهادار کنند.

برخلاف ETF ها، ETN ها صندوقی ایجاد نمی کنند که نشانگر یک شاخص باشد. این اوراق مانند اوراق قرضه بوده و دارای سررسید، پشتوانه ناشر، معافیت مالیاتی و بدون کوپن بوده و در سررسید بر اساس یک شاخص انرژی بازده آنها محاسبه می شود. به طور مثال خریدار ETN نفت خام در سررسید بازدهی مبتنی بر یک شاخص قرارداد آتی نفت خام یا خود قرارداد آتی نفت خام دریافت خواهد کرد.

سواب معاوضه وجه نقد بین دو طرف معامله است که معمولاً یک طرف مقدار ثابتی را به طور منظم و برای دوره معینی به طرف مقابل پرداخت می کند در حالی که طرف مقابل مقدار شناوری را طی همین دوره به طرف اول پرداخت می کند. درخصوص سواب شاخص کالایی، سرمایه گذار در تاریخ های مشخصی در آینده مقدار ثابت یا شناوری را بر اساس یک بازده اسمی در مقابل بازده حاصل از یک شاخص کالایی پرداخت خواهد کرد. در حال حاضر نهادهای مالی باتوجه به قوانین و مقررات موجود می توانند صندوق های قابل معامله کالایی در بورس انرژی ایران راه اندازی کنند. در صورتی که این صندوق ها بخشی از دارایی های خود را به قراردادهای آتی انرژی اختصاص دهند، امکان سرمایه گذاری کم ریسک تر را برای سرمایه گذاران علاقه مند به سرمایه گذاری در آتی انرژی فراهم می کنند.

و قاجاق را تشدید کرد. دولت هاشمی در ۱۳۷۳ با یکسان سازی نرخ ارز به ۱۷۵ تومان ناکام ماند و تورم ۴۹ درصدی، آن سیاست را خنثی کرد. دولت خاتمی با درآمد نفتی، نرخ را در ۸۰۰ تومان تثبیت کرد، اما دولت احمدی نژاد با سرکوب ارزی و تزریق منابع نفتی، اقتصاد را به واردات وابسته تر کرد. در دولت روحانی، سیاست دلار ۴۲۰۰ تومانی (شکست خورده با رانت ۲۰ میلیارد دلاری) نرخ بازار را از ۱۲۰،۰۰۰ به ۲۶،۰۰۰ تومان رساند. دولت رئیسی نیز با حذف این نرخ و تزریق منابع پتروشیمی، به دلیل تحریم ها موفق نشد.

در دوره پزشکیان (مرداد ۱۴۰۳ تاکنون)، نرخ ارز از ۴۸،۰۰۰ به ۹۲،۰۰۰ تومان رسیده که ریشه در موارد زیر دارد: مورد نخست، تداوم سرکوب ارزی. محدود کردن تقاضا و تزریق ناپایدار ارز، اعتماد بازار را از بین برده و سفته بازی را افزایش داده است.

مورد دوم، شوک ارزی توافقی. افزایش نرخ ارز توافقی، تورم را بدون بهبود عرضه تشدید کرده است.

سوم، عوامل خارجی. بازگشت دونالد ترامپ به ریاست جمهوری در آمریکا در ژانویه ۲۰۲۵ انتظارات تورمی را تقویت کرده است. حالا در این شرایط دولت به جای سیاست شناور مدیریت شده با تمرکز بر صادرات غیرنفتی، تجربه های شکست خورده را تکرار می کند. بنابراین در همچنان به روی همان پاشنه می چرخد.

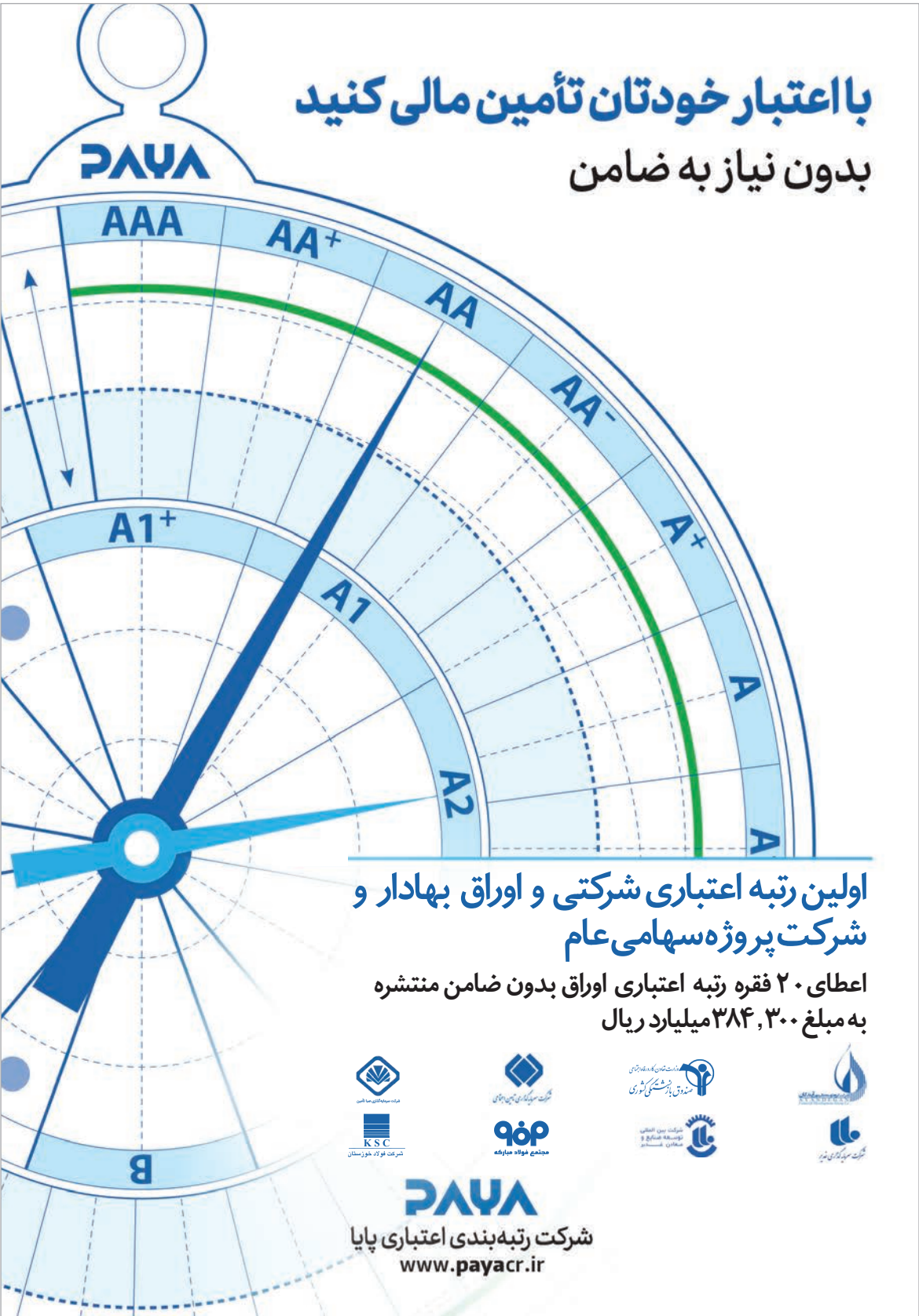
❖ آینده بورس را در سایه اتهامات موجود چطور می بینید؟

شاخص کل (TEDPIX) بازار سهام ایران در چهار دهه گذشته فراز و نشیب داشته است. تا دهه ۷۰ ه.ش، رشد بازار سهام محدود بود (از ۱۰۰ به یک هزار و ۵۰۰ واحد). در دهه ۸۰ ه.ش، با ثبات ارزی و درآمد نفتی، شاخص به ۱۱ هزار واحد رسید. دهه ۹۰ ه.ش، نقطه عطف بود؛ تحریم های ۱۳۹۷ و جهش ارزی، شاخص را در ۱۳۹۹ به ۲۰۷۸ میلیون واحد (حباب P/E بالای ۲۵) رساند، اما ریزش به ۱.۳ میلیون واحد در ۱۴۰۰ و بازگشت اسمی به ۲.۱ میلیون در ۱۴۰۲ (با تورم ۴۰ درصد) رُخ داد. در دولت پزشکیان، شاخص به ۲،۸۶۰ میلیون واحد رسید، اما رشد واقعی ناچیز است.

← ادامه در صفحه ۱۰

با اعتبار خودتان تأمین مالی کنید

بدون نیاز به ضامن



اولین رتبه اعتباری شرکتی و اوراق بهادار و شرکت پروژه سهامی عام

اعطای ۲۰ فقره رتبه اعتباری اوراق بدون ضامن منتشره به مبلغ ۳۸۴,۳۰۰ میلیارد ریال



شرکت رتبه بندی اعتباری پایا

www.payacr.ir

روی دور سود باشید

صندوق درآمد ثابت البرز، قابل معامله بانماد اصیل

بازدهی سالانه ۳۲٪



nahayatnegar.com ۰۲۱-۸۴۴۵۰

nahayatnegar.official

## کجا رفت

### تغییر ترکیب مدیران «کطبس»

ترکیب اعضای هیات مدیره شرکت زغال‌سنگ نگین طیس معرفی شد که طبق آن احمد دادوند در جایگاه رئیس هیات مدیره شرکت قرار گرفت. ناصرهاشمی طاهری نیز به عنوان نایب وی در هیات مدیره منصوب شد. دیگر اعضای هیات مدیره نیز، حجت الله دریانی، بهروز اشکانی و علی رومی تعیین شدند.

•••

### معرفی هیات مدیره جدید «گل»

ترکیب اعضای هیات مدیره شرکت معدنی و صنعتی گل گهر معرفی شدند و ریاست هیات مدیره این شرکت به مجتبی رضاخواه رسید. نایب آن نیز محمد حسین ایران منش شد. همچنین حمیدرضا فولادگر، ایمان عتیقی و محمدامید سه عضو هیات مدیره شرکت هستند.

•••

### «آوان» مدیرعامل جدیدش را شناخت

مهدی علی بخشی به سمت مدیرعامل شرکت مبین وان کیش منصوب شد. این نکته نیز درمورد تحصیلات وی حائز اهمیت است که در حوزه مدیریت مالی کارشناسی ارشد دارد.

## گفت و گو

## بدبینانه و خوش بینانه ۱۴۰۴

➔ ادامه از صفحه ۹

ارزش معاملات (۵ تا ۷ هزار میلیارد تومان) و P/E حدود ۷ نشان‌دهنده ارزندگی، اما کمبود «اعتماد» است. نرخ دلار ۹۳ هزار تومانی و سود بانکی بالا، سرمایه را به بازارهای موزای سوق داده است. سیاست‌های ناکام بازار سرمایه متاثر از قیمت‌گذاری دستوری (کاهش سودآوری صنایع)، تشویق بی‌برنامه سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری در بورس در ۱۳۹۹ (ریزش پس از حباب)، نوسان‌های نرخ بهره (خروج نقدینگی) و ضعف شفافیت است. این سیاست‌ها ریشه در نبود استراتژی منسجم و اولویت‌های سیاسی کوتاه‌مدت دارد. شاخص فعلی (۲,۸۶۰ میلیون واحد) با متوسط تورم ۴۵ درصد و معاملات پایین، شکنندگی بازار را نشان می‌دهد.

#### \* حال بازار سرمایه چطور خوب می‌شود؟

من برای بهبود روندها ۷ مورد «حذف قیمت‌گذاری دستوری برای افزایش سودآوری»، «لزام به شفافیت مالی و نظارت هوشمند بر تخلفات»، «مدیریت نرخ بهره برای جذب نقدینگی»، «توسعه ابزارهای مالی (قراردادهای آتی، صندوق‌های پوشش ریسک»، «تدوین قانون جامع برای استقلال بورس»، «آموزش سرمایه‌گذاران و مشق‌های مالیاتی برای سهامداری بلندمدت» و «تزریق نقدینگی هدفمند از صندوق تثبیت» را پیشنهاد می‌کنم. البته این اصلاحات می‌تواند بازار را از رکود خارج کند، اما به اراده نظام سیاست‌گذار بستگی مستقیم دارد.

#### \* دورنمای بازار طلا را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

هر گرم طلای ۱۸ عیار متناسب با قیمت جهانی طلا (۲,۶۵۰ دلار به ازای هر اونس) و دلار ۹۳ هزار تومانی، به ۶,۴۵۰ میلیون تومان رسیده است که برای آن دو سناریو محتمل است: نخست، در سناریوی بدبینانه، با دلار ۱۱۰ تا ۱۲۰ هزار تومان و اونس طلای ۲,۸ تا ۳ هزار دلار، قیمت به ۷,۵ تا ۸,۲ میلیون تومان می‌رسد. در سناریوی خوش‌بینانه، با دلار ۹۰ تا ۱۰۰ هزار تومان و اونس ۲,۷ هزار دلار، به ۷ میلیون تومان می‌رسد. طلا به دلیل نقدشوندگی و تورم بالا، برای مردم جذاب است اما پُرنوسان بودن آن را هم باید در نظر گرفت.

#### \* بازار مسکن چطور؟

قیمت متوسط هر متر مربع در تهران (حدود ۱۲۰ تا ۱۳۰ میلیون تومان در ۱۴۰۳) با رکود معاملاتی همراه است که برای این بازار هم دو سناریو محتمل است. در سناریوی بدبینانه، با دلار ۱۲۰ هزار تومان و تورم ۴۵ درصد، به متری ۱۶۰ تا ۱۸۰ میلیون تومان می‌رسد. در سناریوی خوش‌بینانه، با دلار ۱۰۰ هزار تومان و کاهش نرخ بهره به ۱۴۰ تا ۱۵۰ میلیون تومان می‌رسد. مردم باید بدانند مسکن در بلندمدت ارزش خود را حفظ می‌کند، اما نقدشوندگی پایینی دارد. باید توجه کرد طلا در کوتاه‌مدت و مسکن در بلندمدت، جذاب‌اند، اما هر دو به سیاست‌های ارزی وابسته‌اند.

#### \* سیاست خارجی و اقتصادی ایران در مواجهه با تهدیدهای ترامپ چگونه باید طراحی شود که دولت بتواند از معیشت و رفاه مردم حمایت کند؟

در سیاست خارجی مسائلی همچون «تقویت حضور منطقه‌ای با هزینه کمتر»، «احیای مذاکرات هسته‌ای برای رفع تحریم‌ها با پیشنهاد توافق منطقه‌ای»، «تعمیق روابط با چین و روسیه (تجارت ۸۰ درصد به یوان)» و «کاهش تنش با همسایگان خلیج فارس» مهم است. درسیاست اقتصادی هم در حالت تدافعی، «افزایش ذخایر ارزی با صادرات نفت غیرسنتی»، «کاهش وابستگی بودجه به نفت با مالیات (از ۷ به ۱۲ درصد GDP)، «حمایت هدفمند از تولید» و در حالت تهاجمی، «افزایش صادرات غیرنفتی به ۷۰ میلیارد دلار»، «توسعه رزم‌ارزها (درآمد ۵ میلیارد دلار)» و در داخل هم سیاست‌هایی همچون «شفافیت مالی»، «کاهش فساد» و «تقویت توان دفاعی برای چانه‌زنی در مذاکرات» ضروری است.

#### \* در شرایط فعلی (تداوم تحریم و تورم)، شما چه دورنمایی از اقتصاد ایران در سال ۱۴۰۴ خواهید داشت؟

در این شرایط، پیش‌بینی کردن اصلا کار ساده‌ای نیست. اقتصاد ایران در سناریوی بدبینانه (۶۰ درصد)، با تداوم تحریم‌ها، فروش نفت زیر ۳۰۰ هزار بشکه، دلار ۱۱۰ تا ۱۲۵ هزار تومان، تورم ۴۵ تا ۵۰ درصد، رشد اقتصادی صفر یا منفی و نرخ بیکاری ۹ تا ۱۰ درصد مواجه است. بازار سهام (شاخص کل بورس ۲۰۹ تا ۳۰۱ میلیون واحد)، طلا (۸,۲ میلیون تومان به ازای هر گرم) و مسکن (۱۸۰ میلیون تومان به ازای هر متر مربع) در رکود تورمی می‌ماند. اقتصاد ایران در سناریوی خوش‌بینانه (۴۰ درصد)، با دیپلماسی و تداوم مذاکره، فروش نفت ۵۰۰ تا ۷۰۰ هزار بشکه، دلار ۹۰ تا ۱۰۰ هزار تومان، تورم ۳۵ تا ۴۰ درصد و رشد اقتصادی ۲ تا ۳ درصد مواجه است. سهام (شاخص کل بورس ۳۰۳ تا ۳,۵ میلیون واحد)، طلا (۷ میلیون تومان به ازای هر گرم)، و مسکن (۱۵۰ میلیون تومان به ازای هر متر مربع) بهبود نسبی پیدا می‌کند. تکرار می‌کنم عوامل کلیدی همچون نرخ ارز، تورم، نفت و سیاست‌های دولت نباید نادیده گرفته شود. اصلاحات ساختاری و دیپلماسی فعال برای خروج از رکود تورمی حیاتی‌اند.



### تاکید مدیر نظارت بانک مرکزی بر قانون برنامه هفتم:

# برنامه افزایش سرمایه بانک‌ها تا پایان اردیبهشت باید تصویب شود

سرمایه‌گذاری‌های غیربانکی یا تسهیلات کم‌کیفیت قرار می‌گیرد و این نسبت ممکن است دستخوش نوسانات شود.

احیایی در پایان اعلام کرد: بانک مرکزی به طور مستمر نسبت‌های نظارتی را رصد می‌کند تا اطمینان حاصل کند که بانک‌ها در مسیر ثبات و سلامت حرکت می‌کنند. در صورت نیاز، اقدامات نظارتی و انضباطی لازم انجام می‌شود. برای بانک‌هایی که با انحراف قابل توجه مواجه باشند، بانک مرکزی از ابزارهایی مانند سلب حق تقدم برای افزایش سرمایه استفاده می‌کند که منجر به رقیق شدن سهم سهامداران می‌شود. این اقدام سهامداران را تشویق می‌کند تا آورده نقدی خود را افزایش دهند و نسبت‌های مقرر را محقق کنند.

این مدیر بانک مرکزی پیش‌تر در پاسخ به پرسش خبرنگاری مبنی بر قابل تحقق بودن قانون برنامه هفتم، گفت: بخشی از کسری سرمایه مورد نظر مربوط به بانک‌های دولتی است که بر اساس مصوبه هیات وزیران، از ابتدای سال ۱۴۰۴ افزایش سرمایه آنها با همکاری وزارت اقتصاد، سازمان برنامه و بانک مرکزی محقق می‌شود. وی افزود: در مورد بانک‌های غیردولتی نیز پیش‌بینی می‌شود که تعداد قابل توجهی از آنها تا پایان برنامه هفتم به نسبت کفایت سرمایه ۸ درصد برسند. البته ممکن است برخی بانک‌ها با انحرافات مواجه شوند، زیرا روش محاسبه نسبت کفایت سرمایه (سرمایه نظارتی به دارایی‌های موزون به ریسک) تحت تأثیر عوامل مختلفی مانند



تنظیم شده است، تصریح کرد: این ابزارهای نظارتی بخشی از ماده ۷ و ۸ قانون برنامه هفتم هستند که هم اکنون برای تقویت سلامت نظام بانکی و جلوگیری از تأثیرات منفی بانک‌های پر ریسک بر این نظام در حال اجراست.

احیایی در ادامه با تأکید بر ابزارهای نظارتی جدید قانون برنامه هفتم خاطرنشان کرد: نظارت احتیاطی که بر پیش‌بینی و کاهش ریسک‌های قبل از وقوع تمرکز دارد، از جمله رویکردهای نوین در این حوزه است. همچنین، بانک مرکزی با استفاده از اختیارات قانونی جدید، در صورت لزوم، اقدام به انحلال بانک‌های ناسالم می‌کند تا تأثیر منفی دیگری بر نظام بانکی گذاشته نشود.

## ۱۰۵ همت در جیب خانواده بانک

اجبارات و ابزارهای نظارت مالی بانک مرکزی برای ترقی روند شفافیت در نظام بانکی، تمامی بانک‌ها را وادار به افشای اطلاعات مربوط به تسهیلات اعطا شده به افراد و شرکت‌های مرتبط با خود می‌کنند.

نتایج این گزارش، با بررسی ۲۱ بانک، در حوزه موضوع تعارض منافع دارای اهمیت بسیاری است چراکه جانب گیری بانکی به نهاده‌ها و اشخاص وابسته به خود را افشا می‌کند.

پنج بانک اول لیست، از نظر بیشترین میزان تسهیلات اعطایی به مجموعه‌های وابسته، به تنهایی بیش از ۸۹ همت از ۱۰۵ همت را وام خودی داده‌اند. در صدر این لیست بانک سیه با بیش از ۲۶ همت ، به دنبال آن بانک‌های اقتصاد نوین و سامان هر دو با بیش از ۱۸ همت، در مقام چهارم بانک ملی ایران با بیش از ۱۴ همت و در

## رشد ۵۱ درصدی ارزش «وبملت»

بررسی عملکرد سهام بانک ملت با نماد "وبملت" در سال گذشته حاکی از رشد ۵۱ درصدی ارزش بازار این سهم است در حالی که میانگین رشد ارزش بازار سهام صنعت بانکی ۳۲.۳ درصد بود.

با در نظر گرفتن قیمت پایانی و درآمدهای محقق شده بانک ملت در آخرین روز کاری بورس در سال ۱۴۰۳، نسبت P/E "وبملت" ۱.۸۵ مرتبه بود که پایین ترین رقم میان بانک‌هاست. پس از این بانک، بانک‌های تجارت و خاورمیانه پایین ترین P/E را دارند. همچنین بانک ملت افزایش سرمایه ۵۰ هزار میلیارد تومانی در سال قبل داشت و افزایش سرمایه ای هم از محل تجدید ارزیابی در دست اقدام دارد.

#### «پرداخت» رکورد جذب منابع را شکست

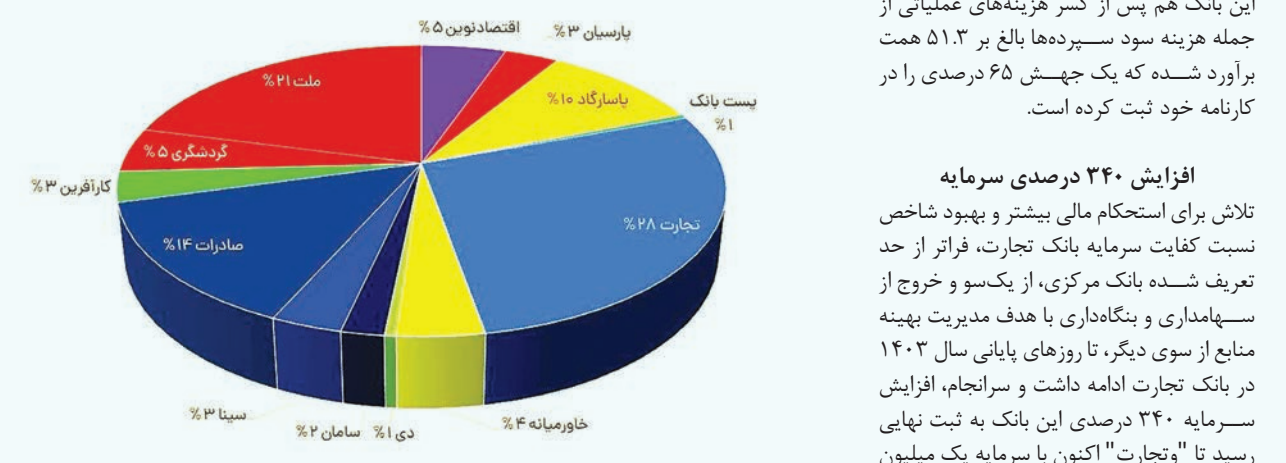
طبق جدیدترین گزارش شاپرک، شرکت به پرداخت ملت و از زیرمجموعه‌های بانک ملت رتبه نخست را در بین شرکت‌های حوزه پرداخت در شاخص جذب منابع کسب کرد. بر اساس این گزارش، پس از شرکت به پرداخت ملت، شرکت‌های پرداخت الکترونیک سامان، پرداخت الکترونیک سداد، پرداخت الکترونیک پارسیان و پرداخت الکترونیک پاسارگاد به ترتیب جایگاه‌های دوم تا پنجم را به خود اختصاص دادند.

در نمودار مقابل عملکرد یک‌ساله شرکت به‌پرداخت ملت را در حوزه قیمت سهم می‌بینید که طبق آن، «پرداخت» توانسته با تمام فراز و نشیب‌هایی که در این یکسال داشته است در فروردین ماه سال جاری به قیمت فروردین ۱۴۰۳ برسد که این اتفاق در مردادماه و شهریور سال گذشته امری دور از ذهن تلقی می‌شد.

شکل ۲-۴ سهم بازار هر شرکت PSP از نظر مبلغ تراکنش‌ها - اسفند ۱۴۰۳

که سود این معامله تاریخی و بلوکی بالغ بر ۱۲۲ هزارمیلیارد ریال برآورد شده است. اثر این فروش سهام از سوی بزرگترین بانک بورسی ایران، رشد ۳۷۳ درصدی درآمد از محل سرمایه‌گذاری بانک تجارت بود که می‌تواند به بهرهوری بیشتر منابع و به‌ویژه سرمایه‌گذاری بانک، منجر شود.

سهم بانک‌های منتخب از خالص درآمد کارمزد در پایان ۱۴۰۳



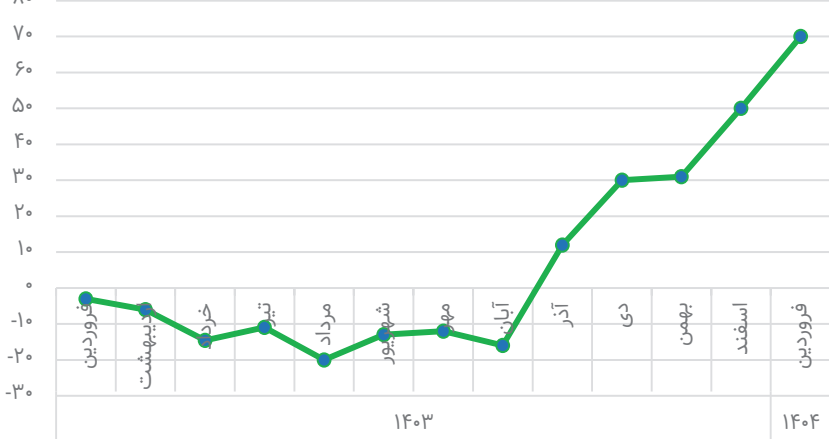
#### افزایش ۲۰۳ درصدی کارمزد

بانک تجارت در آخرین ماه از سالی که گذشت موفق شد تا درآمدهای عملیاتی از محل سود تسهیلات، سپرده‌گذاری، اوراق بدهی، سرمایه‌گذاری و کارمزد را ۲۰۳ درصد نسبت به اسفند سال ۱۴۰۲ افزایش دهد و به درآمد ۳۲۷ هزار و ۳۴۰ میلیارد ریالی دست یابد. همچنین

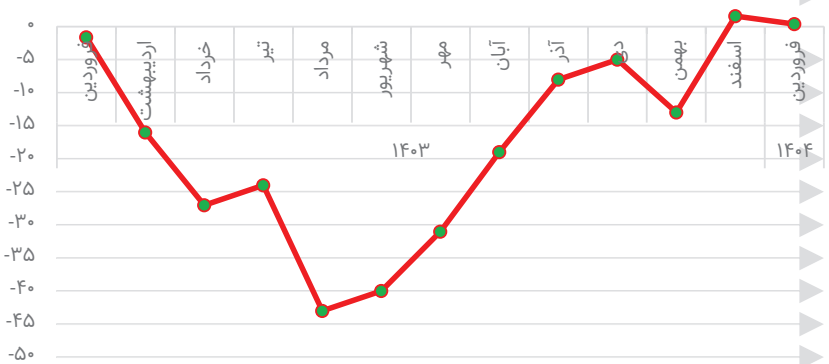
#### معامله‌ای بزرگ

این بانک در یک مزایده شفاف بالغ بر ۲۶ میلیارد و ۸۹۲ میلیون سهم، یعنی ۱.۷۹ درصد سهام شرکت فولاد مبارک اصفهان را بفروش رساند

روند قیمت «وبملت»



روند قیمت «پرداخت»



شکل ۲-۴ سهم بازار هر شرکت PSP از نظر مبلغ تراکنش‌ها - اسفند ۱۴۰۳

در اسفندماه سال گذشته درآمد سرمایه‌گذاری بانک تجارت به‌واسطه فروش سهام شرکت فولاد مبارک، ۸۸۲۰ درصد رشد داشت و درآمدهای کارمزدی هم رشد ۱۲۲ درصدی را تجربه کرد تا به این ترتیب، ۴۸ درصد از درآمد عملیاتی بانک از محل سود تسهیلات، ۳۹ درصد ناشی

سهم بانک‌های منتخب از خالص درآمد کارمزد در پایان ۱۴۰۳

بالاترین نسبت درآمد کارمزدی در شبکه بانکی نگاهي به ترکیب درآمدی بانک تجارت در سال گذشته به‌وضوح نشان می‌دهد که ۱۷ درصد از کل درآمد به‌دست آمده از محل کارمزدها بوده که بالاترین نسبت در بین همه بانک‌های فعال در کشور است و افزون بر اینکه سهم درآمد سرمایه‌گذاری‌ها ۱۱ درصد، سود تسهیلات پرداخت شده ۶۸ درصد و سپرده‌گذاری‌ها نیز ۳ درصد برآورد شده است. همچنین کارنامه بانک تجارت در پایان سال گذشته نشان از رشد ۷۱ درصدی خالص درآمد کارمزدها نسبت به سال قبل دارد. به‌نحوی که ۲۸ درصد از مجموع درآمد کارمزدی ۱۳ بانک منتخب بورس و فرابورس به نماد "وتجارت" اختصاص پیدا کرده و باعث درآمدزایی خالص ۱۹۹ هزار و ۸۳۱ میلیارد ریالی شده است.

#### از سرمایه‌گذاری‌ها، ۱۱ درصد، بابت کارمزد

خدمات به مشتریان و یک درصد هم از محل سپرده‌گذاری‌ها بوده است.

#### سیر صعودی درآمدها

دستاورد دیگر بزرگترین بانک بورسی ایران در سال ۱۴۰۳ تجربه سیر صعودی درآمدهای



رئیس اداره امور کارگزاران سازمان بورس و اوراق بهادار:

# مجوز کارگزار /معامله‌گر صادر می‌شود

کارگزاری هم بابت مدیریت وجوه مشتریان نیز سود جزیی می‌برند. **تعداد شرکت‌های کارگزاری به ۱۲۰ رسید**

خالقی با بیان اینکه یکی از اهداف اصلی سازمان بورس، توسعه کمی و کیفی شرکت‌های کارگزاری است، مطرح کرد: سال گذشته، برای دو شرکت کارگزاری مجوز تأسیس صادر شد، همچنین یک شرکت کارگزاری جدیدالتاسیس نیز مجوز فعالیت از سازمان بورس و اوراق بهادار اخذ کرد، که به این ترتیب مجموع شرکت‌های کارگزاری به ۱۲۰ شرکت رسید.

## خداحافظی با ۳ کارگزاری

وی با تأکید بر نظارت ویژه و دقیق سازمان بورس در امور کارگزاری‌ها، بیان کرد: در سال ۱۴۰۳، مجوز فعالیت ۳ شرکت کارگزاری «تدبیرگر سرمایه»، «نواندیشان بازار سرمایه» و «اطمینان سهم» لغو شد. همچنین، مجوز فعالیت دو شرکت کارگزاری نیز به مدت دو سال تعلیق شد. رئیس اداره امور کارگزاران سازمان بورس و اوراق بهادار افزود: تمام استفاده‌کنندگان از خدمات بازار سرمایه به‌ویژه شرکت‌های کارگزاری، می‌توانند با مراجعه به سامانه CFI، از اعتبار مجوزها، سامانه‌ها و جزییات مربوط به هر یک از شرکت‌های کارگزاری مطلع شوند.

## افزایش سرمایه ۵ همتی «فخوز»

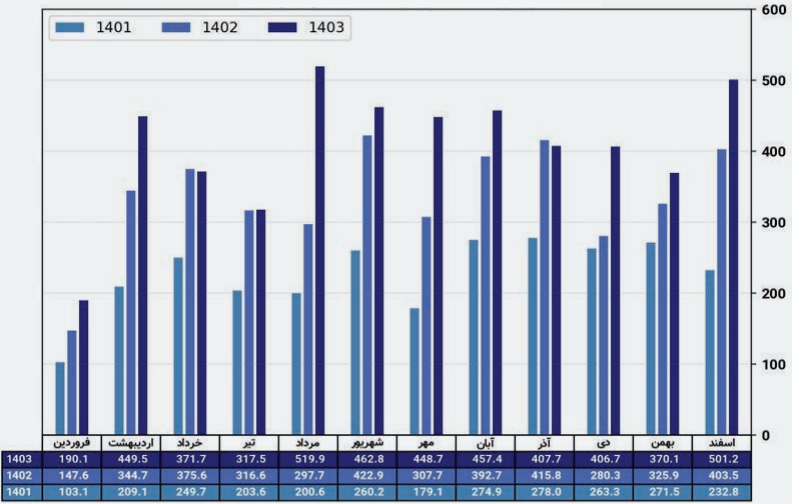
به گزارش صدای بورس، افزایش سرمایه شرکت از مبلغ ۱۹ همت به‌مبلغ ۲۴.۵ همت در تاریخ ۲۴ فروردین ماه ۱۴۰۴ در مرجع ثبت شرکت‌ها به ثبت رسید.

بر اساس انتشار آگهی ثبت افزایش سرمایه شرکت فولاد خوزستان که با نماد «فخوز» در بازار سرمایه فعالیت دارد مشخص شد؛ باتوجه به مجوز افزایش سرمایه مورخ ۱۸ اسفند ماه سال گذشته و تصمیمات مجمع عمومی فوق العاده مورخ ۲۷ اسفند همان سال افزایش سرمایه این شرکت از سود انباشته و به میزان ۵.۵ همت در هفته گذشته به ثبت رسید.

## افزایش ۳۵ درصدی درآمد «کیمیاتک»

فروش شرکت دارویی آرایشی بهداشتی آریان کیمیا تک در اسفند ماه ۳۵.۴۵ درصد افزایش داشته است. این شرکت در دوره مالی منتهی به ۳۰ اسفند ماه ۱۴۰۳ موفق شده است ۵۰۱ میلیارد تومان از محصولات خود را به فروش برساند و ۴.۹ همت نیز درآمد کسب کند. ضمن اینکه ارزش فروش این شرکت نشان از رشد ۲۴.۲ و ۲۱.۶۴ درصدی اسفند و ۱۲ ماه ۱۴۰۳ دارد.

### فروش ماهانه کیمیاتک (میلیارد تومان)



## «سپید» به رشد ۴۰ درصدی فروش رسید

شرکت سپید ماکیان در عملکرد اسفند ماه خود رشد ۲۵.۸ درصدی فروش را به ثبت رساند. ضمن اینکه با توجه به گزارش فعالیت ماهانه اسفند ۱۴۰۳ این شرکت، فروش آن در همین ماه نسبت به اسفند ماه ۱۴۰۲ به میزان ۴۰.۲ درصد افزایش پیدا کرده است که علت آن نیز گسترش بازار و بهبود استراتژی‌های بازاریابی و توزیع در سال جاری بوده است. رشد ۳۹.۰۸ درصدی «سپید» در فروش ۱۲ ماهه شرکت نیز نشان از عملکرد مثبت و افزایش سهم بازار در صنعت کشاورزی و دامپروری دارد.

### فروش ماهانه سپید (میلیارد تومان)



**هفته‌نامه بورس** رئیس اداره امور کارگزاران سازمان بورس و اوراق بهادار درباره برنامه‌های توسعه‌ای این سازمان در زمینه امور کارگزاری‌ها، توضیح داد و گفت: یکی از برنامه‌های توسعه‌ای سازمان بورس و این اداره، فراهم کردن شرایط صدور مجوز کارگزار /معامله‌گر برای شرکت‌های کارگزاری است.

نوید خالقی ضمن اشاره به این نکته که با وجود دستورالعمل صدور مجوز کارگزار /معامله‌گر برای شرکت‌های کارگزاری، به دلیل وجود برخی از ابهامات، هیچ کدام از شرکت‌های کارگزاری موفق به اخذ این مجوز نشده‌اند، افزود: با توجه به اهمیت این مجوز برای شرکت‌های کارگزاری، سازمان بورس و اوراق بهادار در تلاش است تا در سال جاری با برطرف کردن موانع و مشکلات و همچنین اصلاح برخی مقررات، شرایط را برای دریافت مجوز کارگزار /معامله‌گر شرکت‌های کارگزاری فراهم کند. وی به سایر اهداف و برنامه‌های توسعه‌ای سازمان بورس اشاره و تصریح کرد: به منظور بهینه‌سازی منافع مشتریان و شرکت‌های کارگزاری از محل مدیریت وجوه مشتریان، سازمان در تلاش است تا با فراهم کردن زیرساخت و بستر مربوط به انتفاع همزمان مشتریان و شرکت کارگزاری از محل وجوه راكد، اقدام به تنظیم مقرراتی کند تا در صورت تمایل مشتریان (قرارداد سرمایه‌گذاری وجوه راكد

## فروش ۲۳ همتی «غکوروش»

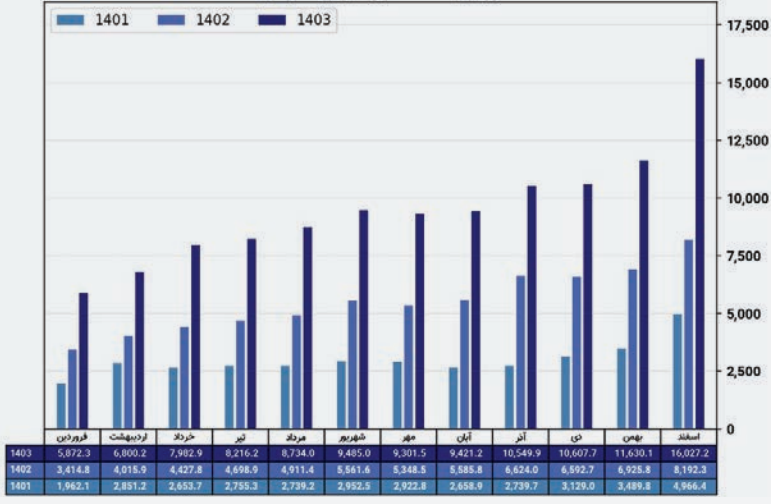
## در سال ۱۴۰۳

صنعت غذایی کوروش در اسفند ماه ۱.۹۳ همت و در ۱۲ ماه ۲۳ همت از محصولات خود را به فروش رسانده است که این مورد نشان از کاهش ۵.۵ درصدی فروش اسفند نسبت به بهمن ۱۴۰۳ و افزایش ۴ درصدی فروش ۱۲ ماهه نسبت به ۱۴۰۲ دارد.ضمن اینکه فروش اسفند ۱۴۰۲ این شرکت نسبت به ماه پایانی سال گذشته ۴۴ درصد بیشتر بوده است. این شرکت گزارش عملکرد خود را در ۱۲ ماهه منتهی به اسفند سال ۱۴۰۳ منتشر کرد ( سال مالی شرکت منتهی به پایان اسفند ماه است). بر اساس اطلاعات ارائه شده آخرین سرمایه ثبت شده غکوروش ۲.۴ همت بوده است.

## فروش ۱۶ و ۱۱۴ همتی «افق»

شرکت فروشگاه‌های زنجیره‌ای افق کوروش در اسفند ماه و ۱۲ ماه سال گذشته به ترتیب ۱۶ و ۱۱۴ همت در آمد داشته است. طبق گزارش فعالیت ماهانه یک ماهه منتهی به ۳۰ اسفند ماه ۱۴۰۳ این شرکت، بیشترین محل کسب درآمد آن از طریق فروش محصولات خوراکی بوده است که توانسته ۶.۸ همت درآمد را نصیب «افق» کند.

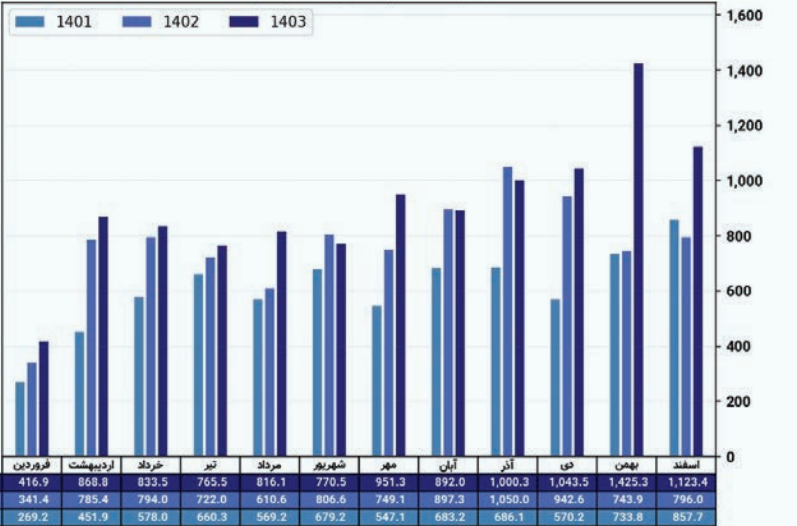
### فروش ماهانه افق (میلیارد تومان)



## رشد ۴۱ درصدی فروش «پاکشو»

گروه صنعتی پاکشو با وجود کاهش فروش ماهانه، در مقایسه سالانه عملکرد خوبی داشته است. افزایش بیش از ۴۱ درصدی فروش نسبت به اسفند سال قبل نشان‌دهنده رشد پایدار این شرکت در سال ۱۴۰۳ است.بر اساس گزارش فعالیت دوره یک ماهه منتهی به ۳۰ اسفند ۱۴۰۳ این شرکت مشخص شد که فروش آن در اسفند نسبت به ماه گذشته با ۲۱ درصد کاهش روبه‌رو شده است اما در عملکرد ۱۲ ماهه توانسته با رشد ۱۸ درصدی از فروش سال قبل خود سبقت بگیرد.شرکت رشد ۱۸.۲۴ درصدی فروش ۱۲ ماهه سال جاری در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته را در این دوره تجربه کرده است.

### فروش ماهانه پاکشو (میلیارد تومان)



### اخبار

## سکوی کرافاندینگ «ترنج» فعال شد



مدیرعامل مشاور سرمایه‌گذاری ترنج گفت: ۱۰ پروژه تأمین‌مالی ۲۵ میلیاردتومانی با سکوی کرافاندینگ ترنج در سال ۱۴۰۴ انجام می‌شود.

هادی جوهری افزود: مجوز سکوی تأمین‌مالی جمعی شرکت ترنج از سوی شرکت فرابورس دریافت شده

و در حال جمع آوری و بررسی طرح‌های ارسالی از سوی کسب و کارها هستیم. وی تصریح کرد: تیم خدمات مالی شرکتی ترنج، طرح‌های توجیهی کسب و کارها را به دقت بررسی می‌کند و طرح‌های منتخب که از شانس بالاتری برای موفقیت برخوردارند، روی سکوی تأمین‌مالی جمعی ترنج قرار می‌گیرند. مدیرعامل ترنج ادامه داد: طرح‌هایی که کسب و کارها برای ترنج ارسال می‌کنند از فرصت مشاوره خدمات مالی رایگان نیز بهره‌مند می‌شوند چرا که تیم ترنج در بررسی اولیه و سپس تأمین‌مالی و آغاز به فعالیت طرح، مشاوره‌های لازم مالی را به کسب و کارها ارائه می‌کند.

«سکوی تأمین‌مالی جمعی(کرافاندینگ) شرکت مشاور سرمایه‌گذاری ترنج با دریافت مجوز از سوسی شرکت فرابورس ایران آغاز به فعالیت کرده است، این شرکت در حال جمع‌آوری طرح‌ها و پروژه‌های مختلف جهت بررسی و انجام تأمین‌مالی است. ضمن اینکه صاحبان کسب و کار می‌توانند طرح‌های خود را برای شرکت ترنج از طریق تماس با شماره ۰۲۱۷۹۳۳۲ ارسال کنند و این شرکت پس از بررسی امکان انجام تأمین‌مالی تا سقف ۲۵ میلیاردتومان را خواهد داشت.»

### «صندوق سرو» رکورد شکست

صندوق سسهامی از ابزارهایی است که این مجموعه تحت مدیریت دارد که تنها همین صندوق توانسته است با ۷۵۰ میلیارد تومان رکورد ارزش معاملات صندوق‌های سهامی کلاسیک را در یک روز بشکند.

ضمن اینکه دارایی تحت مدیریت صندوق سسهامی سرو نیز به ۲۳ هزار میلیارد ریال رسیده است. همچنین صندوق سسهامی سرو طی ۶ ماه گذشته ۳۶درصد بازدهی داشته که ۳درصد از شاخص کل بورس بالاتر بوده است. بازدهی صندوق سرو از ابتدای تأسیس یعنی تیر ۱۳۹۸ تاکنون نیز به ۱۸۰۰درصد رسیده است که بالاتر از دلار، مسکن و طلای گرمی بوده است. افرادی که کد بورسی دارند، می‌توانند با جستجوی نماد «سرو» در سامانه معاملاتی کارگزاری، آن را خریداری کنند. شرکت مشاور سرمایه‌گذاری ترنج علاوه بر سرو ۷ صندوق دیگر را نیز تحت مدیریت خود دارد:

| عملکرد صندوق‌های ترنج |                |
|-----------------------|----------------|
| نام صندوق             | بازدهی یک ساله |
| ترنج                  | تازه تأسیس     |
| ویسرو                 | ۸۵             |
| تمشک                  | ۶۱             |
| نارنج اهرم            | ۴۴/۸           |
| انار                  | ۳۷             |
| افران                 | ۳۵             |
| زیتون                 | ۲۵             |

## سرمایه «امید» دوباربر می‌شود

افزایش سرمایه شرکت تأمین سرمایه امید به میزان حدودی ۱۰۰ درصد در هیات مدیره این مجموعه به تصویب رسید. این شرکت قصد دارد سرمایه خود را از ۲.۱۷ به ۴ همت برساند. ضمن اینکه محل این افزایش سرمایه مطالبات حال شده سهامداران و آورده نقدی ،سود انباشته ،آورده نقدی با سلب حق تقدم از سهامداران فعلی خواهد بود. دلیل این افزایش نیز بهینه کردن ساختار سرمایه است که در تاریخ ۲۴ فروردین ماه سال جاری به تصویب هیات مدیره رسیده است. در حال حاضر این افزایش سرمایه در انتظار اظهارنظر حسابر و بازرس قانونی است.

## «آریا» به تولید برگشت

واحد‌های تولیدی پلیمر آریاساسول که به دلیل تعمیرات خط آب خنک‌کننده در تاریخ ۱۸ فروردین ۱۴۰۴ از سرویس خارج شدند در تاریخ ۲۴ فروردین ۱۴۰۴ در مدار تولید قرار گرفتند. با توجه به این که توقفات تولید در بودجه سال ۱۴۰۴ پیش‌بینی شده است، شرکت پلیمرآریاساسول از این فرصت جهت انجام برخی از تعمیرات اساسی استفاده کرده و این توقف اثر مالی با اهمیتی بر عملکرد مالی سال مالی ۱۴۰۴ این شرکت نداشته است.

## افزایش سرمایه «بکاب» ثبت شد

افزایش سرمایه شرکت صنایع جوشکاب یزد از مبلغ ۴۹ میلیارد تومان به‌مبلغ ۷۳ میلیارد تومان در تاریخ ۲۳ فروردین ۱۴۰۴در مرجع ثبت شرکت‌ها به ثبت رسیده است. با توجه به مجوز افزایش سرمایه ۲۳ بهمن ماه سال گذشته و تصمیمات مجمع عمومی فوق العاده در یک روز قبل‌تر از آن، افزایش سرمایه این شرکت از محل سود انباشته به میزان ۵.۵ همت به ثبت رسید.

## انحلال زیر مجموعه «خگستر»

شرکت گسترش سرمایه‌گذاری ایران خودرو از انحلال شرکت حمایت گستر ایران خودرو خبرداد. این شرکت مالک ۴۰ درصد از سهام شرکت حمایت گستر ایران خودرو است که این موضوع در صورت‌های مالی شرکت گسترش سرمایه‌گذاری ایران خودرو در سرفصل سرمایه‌گذاری در شرکت‌های فرعی با بهای تمام شده و مبلغ دفتری به مبلغ ۸۹,۷۰۴ میلیون ریال ثبت و افشا شده است. نظر به تصویب انحلال شرکت مذکور در مجمع عمومی فوق العاده مورخ ۱۸ اسفند ۱۴۰۳ ثبت صورتجلسه انحلال در اداره ثبت شرکت‌ها و مؤسبات غیرتجاری تهران در مورخ ۲۰ فروردین ۱۴۰۴ انجام شده است.

## ۴۰ درصد «خسپا» آگهی شد

چهار شرکت سرمایه‌گذاری سایپا، سرمایه‌گذاری رنا، سرمایه‌گذاری کارکنان سایپا و سرمایه‌گذاری و توسعه صنعتی نیوان ابتکار در اجرای ماده ۲۸ دستورالعمل حاکمیت شرکتی و جز ۲ بند پ ماده ۵ قانون برنامه ۵ ساله هفتم پیشرفت در نظر دارند اصلان و وکالتا بلوک ۴۲ درصدی سهام شرکت سسایپا را بطور یکجا به اشخاص حقیقی یا حقوقی واجد شرایط را عایت ضوابط و مقررات واگذار کنند.

**حبیب‌علیزاده** <sup>روزنامه‌نگار</sup> کریپتوکارنسی با ورود دونالد ترامپ به کاخ سفید و حمایت

گسترده او از این بازار همراه بود. این اتفاق به جهش قیمت بسیاری از رمزارزها و رکوردشکنی آنها منجر شد. قیمت بیت‌کوین به بیش از ۱۰۶ هزار دلار افزایش یافت و اتریوم هم از مرز ۴ هزار دلار عبور کرد. دیگر رمزارزهای بزرگ همچون ریپل، بایننس، سولانا و دوج‌کوین هم شرایط مشابهی را تجربه کردند. اما این روند ادامه نیافت و با انتشار برخی اخبار، به ویژه درباره اعمال تعرفه‌های واردات کالا از سوی دولت آمریکا و آغاز جنگ تجاری بین قدرت‌های بزرگ اقتصادی، روند صعودی کریپتوها متوقف و معکوس شد.

درباره تاثیر تعرفه‌های واردات کالا به آمریکا و جنگ تجاری پیش‌رو بر بازار کریپتوکارنسی، تحلیلگران معتقدند، تعرفه‌های تجاری تاثیر مستقیمی بر رمزارزها و شرکت‌های کریپتویی ندارند اما تشدید ریسک‌های مالی و اقتصادی که به ناامنی سرمایه‌گذاری در اقتصاد جهان دامن می‌زند، به بازار این دارایی‌ها آسیب خواهد رساند. بررسی شاخص «ترس و طمع» بازار کریپتوکارنسی که نشان‌دهنده میزان تمایل سرمایه‌گذاران به حضور در این بازار است، به خوبی نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند تا زمان بازگشت آرامش به اقتصاد جهان، از این بازار پرنوسان و پرنریسک دور بمانند. با وجود این، بسیاری از تحلیلگران همچنان به آینده این بازار خوش‌بین هستند. در اینجا به ارائه تازه‌ترین پیش‌بینی‌های تحلیلگران Investing Haven درباره آینده کریپتوها در سال ۲۰۲۵ پرداخته‌ایم. باید تاکید کرد که این پیش‌بینی‌ها، تنها برآورد کارشناسان است و به هیچ وجه نباید به تنهایی مبنای سرمایه‌گذاری در بازار کریپتوکارنسی یا خرید و فروش رمزارزها قرار گیرند.

**بیت‌کوین**

پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۲۵ بیت‌کوین در بازه قیمتی ۸۰ هزار و ۴۴۰ دلار تا ۱۵۱ هزار و ۲۰۰ دلار خریدوفروش شود. هدف قیمتی بلندمدت بیت‌کوین نیز بین ۱۷۵ هزار تا ۱۸۵ هزار دلار برآورد می‌شود. بررسی‌ها نشان‌دهنده روند صعودی بیت‌کوین است. پذیرش گسترده سرمایه‌گذاران نهادی و دولت‌ها، نقش مهمی در این روند ایفا می‌کند. برخی ویژگی‌های مهم بیت‌کوین به این شرح است: بیت‌کوین از مجموع آلت‌کوین‌ها قوی‌تر است و آنها برای آغاز روند صعودی به پادشاه نگاه می‌کنند. این وابستگی موجب می‌شود تا با افزایش قیمت بیت‌کوین، آلت‌کوین‌ها هم به سوددهی برسند. این اتفاق در سال‌های ۲۰۱۷، ۲۰۲۰ و ۲۰۲۳ هم رخ داد و انتظار می‌رود در سال ۲۰۲۵ هم تکرار شود.

**اتریوم**

پیش‌بینی می‌شود که در سال ۲۰۲۵ قیمت اتریوم در محدوده بزرگی بین حداقل ۱۵۶۰ دلار و حداکثر ۴۹۱۰ دلار نوسان کند. اما اگر فضای مثبت بر بازار کریپتوکارنسی غالب شود، انتظار می‌رود قیمت اتریوم تا سطح ۵۵۹۰ دلار جهش کند. در حال حاضر قیمت این رمزارز به کمتر از ۱۵۸۰ دلار رسیده اما پیش‌بینی می‌شود با اوجگیری بیت‌کوین، اتریوم نیز با رشد قیمت روبه‌رو شود.

**سولانا**

انتظار می‌رود سولانا در سال جاری بین ۱۲۲ دلار تا ۴۹۰ دلار قرار بگیرد. اما احتمال اندکی وجود

جهش بازار رمزارزها در سال ۲۰۲۵ رخ می‌دهد

## پیش‌بینی‌های داغ کریپتویی



دارد که با رونق بازار کریپتوکارنسی تا سطح ۵۹۰ دلار افزایش پیدا کند. ادامه روند پیشرفت و توسعه سولانا برای جهش قیمت این رمزارز ضروری به نظر می‌رسد. در این زمینه، قیمت ۲۷۰ دلار را باید سطح روانی مهمی برای سولانا محسوب کرد. در حال حاضر، سولانا رتبه ۶ بازار کریپتوکارنسی را از نظر ارزش بازار در اختیار دارد.

**ریپل**

این رمزارز داستان عجیبی دارد. در ماه‌های گذشته، ریپل به طور مداوم بین رتبه‌های سوم و چهارم بازار جا عوض کرده است. تحلیلگران ما پیش‌بینی می‌کنند که در سال ۲۰۲۵ قیمت ریپل بین ۱.۸۱ دلار تا ۴.۴۴ دلار نوسان کند. همچنین احتمال اندکی وجود دارد که تحت شرایطی، قیمت این رمزارز به ۵.۲۵ دلار برسد. برای رسیدن به بالاترین قیمت، ریپل به افزایش شفافیت مقرراتی و میزان پذیرش نهادهای سرمایه‌گذاری نیاز دارد. در این زمینه، حل مشکل حقوقی ریپل با کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا، بی‌شک کمک زیادی به رشد قیمت این رمزارز خواهد کرد.

**بایننس**

پنجمین غول بازار کریپتوکارنسی در محدوده ۵۸۰ دلار نوسان می‌کند و انتظار می‌رود در سال ۲۰۲۵ بین این رقم تا یک هزار دلار نوسان داشته باشد. عملکرد این توکن تحت تاثیر توسعه مداوم بازار بایننس و موفقیت آن در برنامه‌های ارتقاء بلاکچین این مجموعه قرار خواهد داشت. قیمت ۶۰۴ دلار سطح مهمی برای این رمزارز به شمار می‌رود.

**کاردانو**

این رمزارز که در رتبه دهم بازار جای گرفته و هم‌اکنون با قیمت ۰.۶۱ دلار معامله می‌شود، توان جهش تا سطح ۱.۸۵ دلار را دارد. همچنین احتمال بسیاری کمی وجود دارد که به رقم ۲.۶۳ دلار دست پیدا کند. علاقه سرمایه‌گذاران نهادی و بهبود فناوری از عوامل مهم برای رسیدن کاردانو به رکوردهای بالا هستند.

**پولکادات**

برای سال ۲۰۲۵ پیش‌بینی می‌شود که قیمت پولکادات بین ۳.۵ دلار تا ۱۳ دلار در نوسان باشد و احتمال اندکی وجود دارد که با بهبود شرایط، تا سطح ۱۹ دلار هم افزایش پیدا کند.

**پپه**

این رمزارز که سال گذشته روزهای خوبی را سپری کرده بود، در حال حاضر وضعیت چندان مناسبی ندارد. با این حال، کارشناسان پیش‌بینی می‌کنند که در سال ۲۰۲۵ قیمت این ميم‌کوین امکان افزایش تا سطح ۰.۰۰۰۰۳۳ دلار را دارد. عملکرد پپه که در رتبه ۳۰ بازار جای گرفته، به شدت به شرایط عمومی بازار و روندهای موجود در رسانه‌های اجتماعی بستگی دارد.

**ایترنم کامپوئر**

این رمزارز که با نام اختصاری ICP در رتبه ۳۶ بازار قرار گرفته است، پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۲۵ تا قیمت ۲۴ دلار صعود کند. البته پیش‌بینی دیگری حکایت از رشد قیمت تا سطح ۳۰ دلار می‌کند که احتمال تحقق آن بسیار اندک است. در حال حاضر قیمت این رمزارز در محدوده ۴.۷ دلار در نوسان است. پذیرش سرمایه‌گذاران نهادی و ارتقاء شبکه از عوامل اصلی رشد قیمت این رمزارز به شمار می‌روند.

**استلار**

بازه قیمت برای این رمزارز در سال ۲۰۲۵ بین ۰.۲۳ دلار تا ۰.۸۱ دلار پیش‌بینی شده است. همچنین با احتمال ضعیف، قیمت ۱.۴۴ دلار هم برای آن پیش‌بینی شده است. به گفته کارشناسان، با توجه به پیشرفت‌های بزرگ پلتفرم بلاکچین استلار در حوزه‌های پرداخت‌های برون‌مرزی و تامین مالی غیرمتمرکز، آینده درخشانی برای این رمزارز پیش‌بینی می‌شود. در حال حاضر استلار در رتبه ۱۴ بازار قرار دارد.

**استکس**

با رتبه ۶۸ بازار و قیمت ۰.۵۸ دلار، برای این رمزارز سقف قیمت ۲.۲ دلار و میانگین قیمت ۱.۴۴ دلار در سال ۲۰۲۵ پیش‌بینی شده است. آینده این رمزارز روشن ارزیابی می‌شود. وابستگی قیمت استکس به بیت‌کوین موجب شده تا آینده خوبی در انتظار این رمزارز باشد.

**سوییچ**

برخلاف برآوردهای اولیه، این رمزارز روندی نزولی در پیش گرفته است اما انتظار می‌رود که تغییر مسیر دهد. بر این اساس، پیش‌بینی می‌شود که در سال ۲۰۲۵ این رمزارز تا سقف ۸.۸ دلار بالا برود. در حال حاضر قیمت سوییچ در محدوده ۲ دلار در نوسان است. پذیرش سرمایه‌گذاران نهادی و پیشرفت‌های فناورانه تاثیر حیاتی بر رشد قیمت این رمزارز دارند.

**کاسپا**

برای سال ۲۰۲۵ انتظار می‌رود که قیمت این رمزارز بین ۰.۰۷ تا ۰.۱۷ دلار در نوسان باشد. کاسپا که در رتبه ۴۱ بازار جای دارد، در حال حاضر ۰.۰۷۵ دلار قیمت خورده است. تمایل سرمایه‌گذاران و شراکت احتمالی در اکوسیستم کاسپا به همراه افزایش علاقه سرمایه‌گذاران نهادی از عوامل تقویت جایگاه و رشد قیمت این رمزارز به شمار می‌روند.

**لایت‌کوین**

این رمزارز با رتبه ۲۰ بازار و قیمت بالای ۷۵ دلار، از رمزارزهای آینده‌دار بازار است. بالاترین قیمت لایت‌کوین در سال ۲۰۲۵ معادل ۱۹۱ دلار پیش‌بینی شده است. برای بلندمدت (سال‌های پیش‌رو) انتظار می‌رود قیمت لایت‌کوین تا سطح از مرز ۳۸۴ دلار عبور کند.

||||| **اخبار رمزارزها** |

#### ترکیب رمزارز و سهام در یک پلتفرم

صرافی رمزارز کراکن حوزه فعالیت خود را فراتر از دارایی‌های دیجیتال گسترش داده و به‌طور رسمی معاملات بدون کمرزد سهام و صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله آمریکا را برای کاربران در برخی ایالت‌های این کشور راهاندازی کرده است. این قابلیت جدید به کاربران آمریکایی اجازه می‌دهد تا رمزارزها، سهام سنتی و صندوق‌های بازار وال‌استریت را تنها از طریق یک حساب کاربری مدیریت کنند؛ رویکردی که یادآور پلتفرم‌هایی نظیر رابین‌هود است، اما با تمرکز اولیه بر رمزارزها. این ادغام از طریق همکاری با کارگزار دارای مجوز الپاکا انجام شده و به کاربران کراکن امکان دسترسی به بیش از ۱۱ هزار سهام و ETF را می‌دهد. پیش از این دارایی‌ها به‌صورت سهام جزئی نیز در دسترس‌اند تا سرمایه‌گذاران بتوانند بدون خرید کامل یک سهم، در سهام گران‌قیمت سرمایه‌گذاری کنند.

#### ورود بانک‌های آمریکا به حوزه رمزارزها

در مارس ۲۰۲۵، شرکت بیمه سپرده‌های فدرال آمریکا (FDIC) با انتشار نامه‌ای، تغییر اساسی در سیاست‌های خود نسبت به فعالیت‌های مرتبط با رمزارزها توسط بانک‌ها ایجاد کرد. طبق این راهنمای جدید، بانک‌های تحت نظارت این شرکت می‌توانند بدون نیاز به دریافت تأییدیه قبلی، وارد حوزه‌هایی مانند نگهداری رمزارزها، مدیریت ذخایر استیبل‌کوین‌ها و مشارکت در شبکه‌های بلاکچین شوند، مشروط به آنکه ریسک‌های مرتبط را به‌خوبی مدیریت کنند. راهنمای جدید FDIC نشانه‌ای روشن از پذیرش و مشارکت گسترده‌تر نهادهای مالی در حوزه رمزارز است.

#### جدال جدید با ایلان ماسک

در اتفاقی غیرمنتظره، خبرهایی منتشر شده که نشان می‌دهد OpenAI، کمپانی توسعه‌دهنده ChatGPT در حال کار روی پلتفرمی اجتماعی مشابه X (توییتر سابق) است. اگر این پروژه به واقعیت پیوندد، می‌تواند تقابل جدیدی را بین این شرکت و ایلان ماسک رقم بزند؛ فردی که نه‌تنها مالک X است، بلکه از منتقدان صریح OpenAI محسوب می‌شود. طبق گزارش‌ها، OpenAI در حال توسعه یک پلتفرم اجتماعی مشابه X با تمرکز بر قابلیت‌های تولید تصویر ChatGPT و شامل یک فید اجتماعی است. هنوز اطلاعات دقیقی از این برنامه فاش نشده، اما گفته می‌شود این شبکه اجتماعی، با بهره‌گیری از هوش مصنوعی خلق قصد دارد تجربه‌ای تعاملی‌تر و هوشمندانه‌تر از پلتفرم‌های فعلی ارائه دهد.

#### قانونگذاری کریپتویی در آمریکا

لغو پرونده‌ها، توقف تحقیقات و صدور دستورالعمل‌های تازه در دولت ترامپ، تصویری اولیه از مسیر آینده قانونگذاری کریپتو را نمایان کرده‌اند. در همان روزهای آغازین دونالد ترامپ، مجموعه‌ای از اقدامات صورت گرفت که می‌تواند سرخ‌هایی جدی درباره چگونگی تنظیم مقررات آینده برای صنعت رمزارز ارائه دهد. یکی از مهم‌ترین نشانه‌ها این است که احتمالاً رمزارزها در آمریکا دیگر به‌عنوان اوراق بهادار شناخته نخواهند شد. در عین حال، بسیاری از فعالان این حوزه گلايه دارند که هنوز تغییر واقعی در قالب دستورالعمل‌ها و قوانین اجرایی جدید رخ نداده است. اما واقعیت این است که روند واقعی قانون‌گذاری، نه در کنفرانس‌های مطبوعاتی، بلکه در دل مقررات، اجرای دقیق آنها و تدوین جزئیات قانونی شکل می‌گیرد. اگر بخواهیم نگاهی دقیق به همه تصمیمات مربوط به رمزارز در دولت ترامپ ببندازیم، به الگویی تازه برای اجرای قانون و تدوین مقررات می‌رسیم که می‌تواند تاثیر چشمگیری بر حقوق فعالان این صنعت در آمریکا داشته باشد.

#### انتقال هزاران اتریوم به بایننس

شرکت سرمایه‌گذاری گلکسی دیجیتال هفته گذشته ۲۵۰ هزار اتریوم به صرافی بایننس منتقل کرد. این انتقال بزرگ به ارزش بیش از ۴۰ میلیون دلار، اندکی پس از حل‌وفصل پرونده‌ای مرتبط با دستکاری بازار توسط این شرکت انجام شد. طبق داده‌های بلاکچینی، گلکسی دیجیتال چندین تراکنش مجزا به بایننس داشته که شامل انتقال ۲۵۰۰ اتریوم به ارزش ۴.۰۵ میلیون دلار و ۱۰ هزار اتریوم دیگر به ارزش ۱۶.۳۲ میلیون دلار بوده است. همزمان با این نقل‌وانتقالات، قیمت اتریوم کاهش یافته است. تحلیلگران معتقدند که چنین معاملات سنگینی می‌تواند به‌طور محسوس رفتار بازار را تحت تاثیر قرار دهد.

#### حساب نماینده پارلمان بریتانیا هک شد

حساب کاربری لوسی پاول، رئیس مجلس عوام بریتانیا در شبکه اجتماعی ایکس هک شد و کلاهبرداران از آن برای تبلیغ یک ارز دیجیتال جعلی به نام «سکسه مجلس عوام» استفاده کردند. این توکن مبتنی بر شبکه سولانا بود و پست‌های منتشر شده ادعا می‌کردند که یک «ارز دیجیتال مبتنی بر جامعه کابری» است. تیم پاول سریعاً اقدام به قفل کردن حساب و حذف پست‌های گمراه‌کننده کردند. با وجود تلاش برای ایجاد هیجان، این توکن موفقیت چندانی کسب نکرد و حجم معاملات آن تنها حدود ۷۱ هزار دلار بود. این حادثه یکی از موارد متعدد سوءاستفاده از حساب‌های کاربری افراد سیاسی برای تبلیغ ارزهای دیجیتال جعلی است. موارد مشابهی در غنا، کوبا و آروانتین نیز رخ داده است که در برخی موارد منجر به زبان‌های مالی قابل توجهی شده است.

#### هشدار درباره استیبل‌کوین‌های دلاری

جیانکارلو جورجتی، وزیر اقتصاد ایتالیا هشدار داد که استیبل‌کوین‌های مبتنی بر دلار تهدیدی بزرگتر از اختلافات تجاری برای جایگاه یورو هستند. وی تاکید کرد که سیاست ارزهای دیجیتال آمریکا، به‌ویژه در مورد استیبل‌کوین‌های دلاری، روشی جذاب برای پرداخت‌های فرامرزی ارائه می‌دهد که مقامات اروپایی نمی‌توانند نادیده بگیرند. جورجتی نگرانی خود را از ماهیت پراکنده صنعت پرداخت اتحادیه اروپا ابراز کرد و خواستار اقدام قاطع برای تقویت جایگاه بین‌المللی یورو شد. او همچنین مزایای استیبل‌کوین‌های وابسته به دلار برای شهروندان اروپایی را برجسته کرد و گفت، آنها راهی ظاهراً بدون ریسک برای پس‌انداز و وسیله‌ای جهانی برای انجام پرداخت‌های فرامرزی فراهم می‌کنند. در پاسخ به این چالش، بانک مرکزی اروپا در حال توسعه یورو دیجیتال است تا از یورو در برابر پذیرش روزافزون استیبل‌کوین‌ها محافظت کند.

مدیر عامل کلینیک اقتصاد مطرح کرد:

# بانک مرکزی با بازار سرمایه خصومت دارد

**\* اقتصاد ایران در سال جدید چه بحران‌هایی**

**را پشت سرمی گذارد؟**

هیچ کس شرایط ۱۴۰۳ را پیش‌بینی نمی‌کرد چراکه ریسک‌های سیستماتیک در این سال، گریبان اقتصاد را گرفت که تا قبل از این بی سابقه بود بر همین مبنا وضعیت اقتصاد ایران در سال جاری در حاله‌ای از ابهام قرار دارد و مهم ترین مشکلی که اقتصاد ایران دارد نیز از نوع سیاسی است که دولت، هم در جنبه داخلی و هم در جنبه خارجی تضعیف شده و دولت اقتدار کافی برای حل این مسائل را ندارد. همچنین سایه جنگ چنان بر کشور افکنده شده که تنها با برطرف شدن این ابهامات نظامی است که می‌توان آینده را تحلیل کرد. البته درمیان همه سناریوهای قابل پیش‌بینی، جنگ محدود یا تشدید تحریم‌ها احتمال بیشتری دارد که در نهایت این دو با هم تفاوتی ندارند. ضمن اینکه در سال ۹۲ و ۹۷ نیز تشدید تحریم‌ها رخ داد و الان نیز بار سوم است که این اتفاق می‌افتد اما با این تفاوت مهم که وقتی فشارهای خارجی روی بازار ارز آورده می‌شود و مقام سیاست‌گذار نیز به درستی سعی می‌کند تا فاصله رانت بین بازار آزاد و بازار نیما را کاهش بدهد؛ مجلس مجری آن را عوض می‌کند و همین موضوع عاملی می‌شود تا دولت و حاکمیت، آمادگی کافی برای مقابله با آثار تشدید تحریم را نداشته باشند. همچنین این موضوع می‌تواند بسیار مشکل‌زا باشد به این معنی که در مقام قیاس امسال با سال ۹۷ که دولت تا حدی بر امور کنترل داشته است؛ دولت هیچ کنترلی بر اوضاع و شناختی از شرایط اقتصادی ندارد.

**\* در صحبت‌های خود اشاره کردید که دولت درکی از شرایط اقتصادی ندارد؛ چرا؟**

علت این حرف بنده به این بود که تا الان، دولت چهاردهم برنامه‌ای برای تغییر و بهبود شرایط اقتصادی نداشته است چراکه از همان روز اولی که رئیس جمهور، کنترل امور را در دست گرفت، چنین عنوان کرد - برنامه دولت پیشین را فقط به قصد رفع که تکلیف اجرایی کنیم- البته باید به این مورد نیز اشاره کنم که دولت قبل بنا نداشت آن برنامه را اجرا کند و باید این سوال را از مسئولان اقتصادی این دولت پرسید که شما چطور می‌خواهید آن را اجرا کنید؟ همین مسئله و رویکرد نشان از بی‌برنامگی و نبود شناخت دارد. همچنین یکی از مسائل بسیار مهم دیگری که در این دولت هست نادیده گرفتن ناترازی‌هاست چراکه دولت، هیچ برنامه‌ای برای حل مسئله ناترازی‌ها ندارد و صرفا ادعای کند که تا تابستان سال آینده ۳۰۰۰ مگاوات برق تجدیدپذیر تولید می‌کند اما حقیقت اینکه به هیچ عنوان این فرایند آغاز شده است که بخواهد دو ماه دیگر پایان یابد! مگر می‌شود که این زیرساخت در عرض دو ماه آماده شود؟ البته شاید چنین اتفاقی بتواند بیفتد اما این مورد وابسته به عزمی راسخ باید باشد که در این دولت پیدا نمی‌شود.

**\* حجم اوراق منتشر شده توسط دولت را چگونه می‌بینید؟**

در چند هفته پایان سال ۱۴۰۳ شاهد این بودیم که به‌شدت اوراق منتشر شد و اشکال این موضوع نیز اینکه به‌صورت یکباره منتشر می‌شود که همین اتفاق عاملی می‌شود تا شوک بزرگی به بازار، وارد شود اما حقیقت اینکه دولت با انتشار شدید اوراق در پایان ۱۴۰۳، کسری بودجه آخر سال خود را پوشش داد و اگر در همین راستا در ابتدای امسال اوراق منتشر نشود خبر بسیار خوبی برای بازار در ماه‌های ابتدایی خواهد بود. همچنین با برداشته شدن فشار اوراق، بازار التیام پیدای کند و عاملی می‌شود تا فشار فروش در نمادهای بازار کم شود. البته که ثبات بازار طلا به عنوان رقیب و همچنین نگاه مردم نسبت به دولت عاملی برای رشد این بازار موازی می‌شود.

**\* چطور باید نگاه را به شرایط اقتصادی تغییر داد؟**

اگر من به‌جای حاکمیت بودم به فاصله یک روز از استیضاح همتی، وزیر را تعیین می‌کردم؛ نه فقط وزیر بلکه لیدر اقتصادی کشور را تعیین می‌کردم اما باید به این مورد دقت کنیم که کشور سال‌ها دولت نداشت و با آرامش و به کندی دولت جدید تشکیل شد و الان نیز که وزیر اقتصاد برکنار شده است؛ همان صبر مقدس دوباره درحال تکرار است. همچنین شرایطی رامی‌گذاریم که اقتصاد کشور لیدر ندارد و در همین موقعیت حساس،

سال ۱۴۰۳ را از سر گذرانیدیم و در حال حاضر مهم‌ترین مسئله برای تمامی فعالان بازار سرمایه‌گذاری در سال جدید است که این موضوع نیز باید در سایه ریسک‌های سیستماتیک بررسی شود. ضمن اینکه برای همه ما این سوال وجود دارد که کدام صنعت در این سال پیشرو خواهد بود و سودی را نصیب خریداران خود می‌کند که از بقیه بازارها بازدهی بیشتری داشته باشد؛ در همین راستا به سراغ یکی از فعالان و کارشناسان بازار رفتیم که بیشتر با عنوان اقتصاددان شناخته می‌شود. علی سعیدوندی در جواب این سوال، چنین رویکردی را از پایه غلط دانست و سرمایه‌گذاری بر روی یک صنعت را برای سال‌های گذشته مناسب دانست؛ ضمن اینکه وی در این گفت‌وگو ۱۰ سهم برتر بازار برای سرمایه‌گذاری را معرفی کرد. حال با تمام سختی‌هایی که این روزها بر بازار سرمایه وارد شده است و به نوعی نیز در بلا تکلیفی انجام یا اتمام مذاکره است، باید حرف کارشناسان و اقتصاددانان مختلف را شنید تا در نهایت تصمیمی صحیح و بر مبنای تحلیل‌های اصولی گرفت؛ برای انجام این مهم پیشنهاد می‌شود که این مطلب و مطالب هفته‌های بعد را مطالعه کنید.



نشان می‌دهد که حتی اسم این سامانه نیز بی‌مسامست چه برسد به عملکرد آن.

**\* این تالار برای صنایع صادراتی اثر خوبی نداشته است؟**

در واقع بانک مرکزی آمده است و همان مکانیسم غلط نیما را دوباره در بازار توافقی باز طراحی کرده است و همین موضوع، فقط مقداری، قیمت ارز را بالا برد اما دوباره سیاست تثبیت قیمت ارز شروع شد و مسئله بعدی نیز عمل نشدن وعده‌های مربوط به صادراتی‌ها بود که منتج به فاصله بیشتر بین بازار آزاد و بازار توافقی شد و حتی بانک مرکزی به همین وسیله برای خودش یک اعتباری ایجاد و رقیب خود که وزیر اقتصاد بود را نیز برکنار کرد. همچنین و برای مثال صنایع فولادی که به سمت ورشکستگی می‌رفتند شاید تنها چند ماهی با اعلام این نرخ ورشکسته شدن‌شان به تعویق بیفتد اما این نوع سیاست تثبیت نرخ ارز در نهایت به تخریب اقتصاد و ورشکستگی ایران ختم می‌شود که در رخ دادن آن هیچ شکي نیست. همچنین از دیگر کارهای اشتباه بانک مرکزی، استفاده نادرست از ابزار سیاست پولی است که یکی از آنها انتشار اوراق در پایان ۱۴۰۳ است که در روزهای پایانی سال نرخ سود این اوراق به ۲۶ درصد رسید.

**\* داستان زندگی ارز در ۱۴۰۴ چگونه نوشته می‌شود؟**

نرخ ارز بالای نرخ ارزش ذاتی خود رسیده بود و خیلی خوب می‌شد اگر ارز قبل از شروع سال تک نرخ می‌شد و بین نرخ بازار توافقی و بازار آزاد به ثبات می‌رسید اما همیشه مقاومت‌هایی اجازه به چنین کاری نداده و این بار نیز مستثنا نبود بنابراین تفاوت نرخ ارز توافقی و بازار آزاد خیلی تغییری نمی‌کند مگر با رخ دادن یک ابر تورم که احتمال آن نیز بسیار وجود دارد. در هر صورت با ادامه شرایط فعلی، نرخ ارز تا پایان سال به ۱۲۰ هزار تومان خواهد رسید.

**\* احتمال ثبات در نرخ را نمی‌دهید؟**

تنها در صورتی که سیاست‌گذاری پولی انجام شود این اتفاق ممکن می‌شود که فرایند انجام آن نیز در عرض یک تا دو ماه صورت پذیرد اما تا به امروز که فروردین را نیز پشت سر گذاشتیم، واقعا قصدی برای انجام آن نبوده

و این را نیز تاکید کنم که قیمت ارز ربطی به روابط خارجی ندارد و صرفا با کم شدن درآمد ارزی، واقعیت اقتصاد ایران به راحتی آشکار می‌شود اما در مقابل وقتی درآمدهای ارزی افزایش پیدا کند ضعف‌های اقتصادی کشور با آن پوشانده می‌شود.

**\* آینده صنایع صادراتی را چطور می‌بینید؟**

چند ماه اول ۱۴۰۴ فرصت خوبی برای رشد این صنایع است اما بعد از چند ماه، دوباره اثر تورم، این افزایش قیمت ارز را خنثی می‌کند اما مشکل مهم دیگر که در این بخش وجود دارد بحث ناترازی‌هاست که خیلی جدی است و در هر سال آینده از ۸ سال پیش رو یک فاز از پارس جنوبی از رده خارج می‌شود و تا ۲۰ سال دیگر اصلا گازی نخواهیم داشت. همچنین مشکل دیگر بنزین و بعد از آن آب است که همه این‌ها در نهایت منتج به این می‌شوند که شرکت‌های بزرگ پتروشیمی و فولادی که در گذشته ارزنده تلقی می‌شدند، در آینده تبدیل به ایران خودروی دیگری شوند البته تجدید ارزیابی دردی را از این صنایع دوا نمی‌کند و تغییر روبه جلویی نیز برای آن به ارمغان نمی‌آورد.

**\* صندوق‌های بیت کوین اگر زیر چتر بازار**

**سرمایه فعالیت کنند می‌توانند پستری بسیار مناسب برای سرمایه‌گذاری ایجاد کنند؛ همانطور که اگر صندوق‌های طلا نبوند، کارگزاری‌ها به کل ورشکسته می‌شدند و نقدیگی‌شان نزدیک به صفر می‌شد اما**

**\* کدام صنعت جایگزین فولادی‌ها و پتروشیمی‌ها می‌شوند؟**

در گذشته پیشران بازار خودرویی‌ها بودند و بعد از آن فولاد و سپس پتروشیمی‌ها اما در حال حاضر پیشران بازار، شرکت‌هایی هستند که نیاز کمتری به انرژی دارند و صادرات محورانه؛ برخی از شرکت‌های پتروشیمی، شرکت‌های معدنی و فولادی هنوز در این مسیر قرار می‌گیرند برای مثال «فولاد» و «فملی» شرکت‌های بزرگی‌اند که می‌توانند خودشان را از مشکلات نجات دهند

اما نمی‌توان حکم کلی درمورد صنایع صادر کرد و باید برای یک سرمایه‌گذاری سودده، نگاهمان را از انتخاب صنعت محور به شرکت محور تغییر دهیم. اگر بخواهم نکات خود را به مثال معطوف کنم باید این نکته را تاکید کنم که سه شرکت دارویی هستند که وضع خیلی خوبی دارند اما بدین معنا نیست که کل این صنعت ارزنده هستند.

**\* ۱۰ نماد ارزنده برای سرمایه‌گذاری در سال جاری معرفی کنید.**

«حسینا» که خدمات بندری انجام می‌دهد گزینه مناسبی برای سرمایه‌گذاری است چراکه درمیان شرکت‌های بیمه‌کاری هم داخل کشور و هم در امارات پروژه دارد. در بانکی‌ها نیز «وبملت» و «وخواور» وضعیت خیلی بهتری دارند. این نکته را نیز ذکر کنم نمادهایی مانند «وزمین» که کاملا ورشکسته هستند اما حقیقی‌ها به آن تمایل نشان می‌دهند نشان از پروژه شدن چنین نمادهایی می‌دهند و سرمایه‌گذاران نباید فریب چنین نمادهایی را بخورند و باید در نمادهایی سرمایه‌گذاری کنند که هم از جنبه بنیادی و هم از جنبه تکنیکال وضعیت مناسبی دارند. همچنین درمیان سیمانی‌ها «ساریل»، «سباقر» و «سمازن» از ارزندگی بالاتری نسبت به سایر رقبای برخوردارند. همچنین درمیان پتروپالایشی‌ها نیز «کگاز» و «شیریز» می‌توانند گزینه‌های خوبی باشند و «غپینسو» و «پکویز» هنوز ارزندگی بالایی دارند اما برای کسانی که به دنبال ریسک‌اند «ریشمک» گزینه عالی به‌نظر می‌رسد و صادرات بسیار زیادی دارد که تومان با مشکلات عدیده‌ای هست.

**\* کدام بازار موازی امسال پیشرو خواهد بود؟**

بازار طلا در شرایط فعلی بهترین گزینه است اما اگر دولتی‌ها که تورم و کسری بودجه را کنترل کنند، صندوق‌های درآمد ثابت گزینه بهتری خواهد بود که البته توقف تورم در ایران امری بعید به نظری‌رسد و به احتمال زیاد تورم بالاتر از نرخ ۲۶ درصدی سود این صندوق‌ها باشد.

**\* جای کدام ابزار امسال در بازار خالی است؟**

صندوق‌های بیت کوین اگر زیر چتر بازار سرمایه فعالیت کنند می‌توانند بستری بسیار مناسب برای سرمایه‌گذاری ایجاد کنند؛ همانطور که اگر صندوق‌های طلا نبوند، کارگزاری‌ها به کل ورشکسته می‌شدند و نقدیگی‌شان نزدیک به صفر می‌شد اما صندوق‌ها از این موضوع جلوگیری کردند اما مسئله‌ای که درمورد صندوق‌های رمز ارز وجود دارد اینکه بانک مرکزی به‌جای اینکه دامنه نظارت را گسترش بدهد سعی می‌کند از ابزارهایی که در دست دارد بازارها را به‌طور کلی حذف کند برای مثال به‌جای قاعده‌مند کردن صرافی‌های رمزارز به‌کلی درگاه‌های پرداخت آنها را مسدود کند. همچنین بازار مشتقات هنوز جای رشد بسیاری دارند اما در شرایط فعلی بازار که درگیر مسائلی از جنس دامنه نوسان و حجم مبنا هستیم؛ مشتقات معنایی ندارند چراکه سهامداری‌تواند در روز سررسید دخالت کند و قیمت را تغییر بدهد و بر همین مبنای‌توان به‌طور قطع بگویم که در چنین شرایطی مشتقات در این بازار جایی ندارد و رشد این بازار مستلزم تغییرات مقرراتی بسیار بزرگی است.

**\* با این اوصاف؛ بانک مرکزی به دنبال رقابت با بورس است؟**

بانک مرکزی با بازار سرمایه رقابت ندارد بلکه خصومت دارد؛ کجای دنیا بانک مرکزی رقیب بازارهای مالی است که در ایران چنین اتفاقی می‌افتد و این را بدانیم اگر اقتصاد ایران یک رهبر مناسب و یک تیم راهبردی مشاوره درست داشته باشد؛ این مشکلات همه برطرف می‌شود.

**\* همتی لیدر اقتصادی خوبی بود؟**

همتی توانسته بود جامعه را قانع کند به این معنی که حداقل جامعه سهامداری را با خودش داشت و اجازه نمی‌داد که اوراق به‌طور ناگهانی منتشر شود که البته باید به توهم بسیاری از سهامداران که اوراق را عامل سقوط بازار می‌دانند اشاره کنم چراکه انتشار این اوراق ذاتا مشکلی ندارد بلکه انتشار ناگهانی آن بزرگترین صدمه را به بازار می‌زند که همین موضوع عاملی است که شرکت‌ها را مجبور کند تا سهام بفروشند و اوراق بخرند. همچنین ذات انتشار اوراق می‌تواند منجر به تثبیت نرخ بهره بین بانکی شود که این موضوع عامل خوشحالی اهالی بازار است.

## وب سرویس‌های بازار سرمایه – API



**خاوران امین**  
NOAVARAN AMIN

۰۲۱-۸۷۷۰۰۸۰۸

یادداشت‌ها

قیمت‌های جهانی

ارز و طلا

بورس کالا

اطلاعات پردازش شده

صورت‌های مالی

تابلو



## دسترسی به اطلاعات باید به موقع باشد



**علی جیل‌عالمی**  
کارتیس بازر سرمایه

بازار سرمایه در سال‌های اخیر یکی از پرجالش‌ترین مقاطع خود را تجربه کرده و با این حال، نهاد ناظر موفق شده است در بسیاری از حوزه‌ها نقش خود را در حفظ ثبات نسبی، مدیریت تحولات و هدایت بازار ایفا کند. اقداماتی

نظیر بازطراحی فرایندهای نظارتی، توسعه ابزارهای مالی و تلاش برای شفاف سازی عملکرد ناشران، همگی از جمله دستاوردهایی هستند که نمی‌توان از نظر دور داشت. با این وجود انتظارات سهامداران به ویژه سرمایه‌گذاران خرد که بدنه اصلی این بازار را تشکیل می‌دهند همچنان بالاست و برای پاسخ به این انتظارات، برخی رویکردها می‌تواند در اولویت نهاد ناظر قرار گیرد. شفافیت اطلاعاتی همواره یکی از پایه‌های اصلی اعتماد در بازارهای سرمایه است. سهامداران انتظار دارند دسترسی به اطلاعات به موقع، دقیق و قابل اتکا باشد. شاید بتوان ارتقای کارآمدی سامانه‌هایی مانند کدال و شفاف سازی فرایند افشای اطلاعات را به عنوان زمینه‌ای مهم برای بهبود رابطه بازار با نهاد ناظر در نظر گرفت. همچنین برخورد سریع و عادلانه با تخلفات اطلاعاتی و شایعات می‌تواند نقش مهمی در تقویت فضای اطمینان در بازار داشته باشد. در کنار آن مدیریت نوسانات هیجانی بازار و تقویت پیش‌بینی پذیری سیاست‌ها از جمله مسائلی است که همواره از سوی فعالان بازار مورد توجه قرار گرفته است. نهاد ناظر می‌تواند با هم‌افزایی میان دستگاه‌های اقتصادی به خصوص بانک مر کزی، روند تصمیم‌گیری در حوزه‌هایی مانند نرخ بهره، سیاست‌های ارزی و قیمت‌گذاری‌ها را هماهنگ‌تر و هم‌راستار با منافع بازار سرمایه کند. البته ابزارهای بازار گردانی، نقدشوندگی و طراحی مکانیسم‌های تنظیم‌گر داخلی نیز ظرفیت‌های مهمی برای کاهش شدت نوسانات به شمار می‌روند. از سوی دیگر سرمایه‌گذاران خرد که سهم بالایی از معاملات بازار را در اختیار دارند، بیش از هر گروه دیگری در معرض ریسک‌های سیستماتیک و شوک‌های رفتاری هستند. توسعه آموزش مالی عمومی، معرفی ابزارهای پوشش ریسک و حتی توسعه صندوق‌های تثبیت یا تضمین می‌تواند به این گروه کمک کند تا در شرایط سخت نیز احساس امنیت نسبی داشته باشند. یکی دیگر از جنبه‌هایی که می‌تواند به تقویت رابطه نهاد ناظر و سهامداران کمک کند، ایجاد کانال‌های ارتباطی فعال، منظم و پاسخ‌گو است. شنیدن صدای بازار، توجه به فغدغه‌های فعالان و استفاده از ظرفیت کانون‌ها و انجمن‌های صنفی می‌تواند کیفیت سیاست‌گذاری را به صورت ملموس ارتقا دهد. فضای مجازی نیز فرصتی است که اگر به درستی از آن استفاده شود، می‌تواند پیوند نهاد ناظر با جامعه سهامداری را تقویت کند. در کنار همه این موارد، تقویت نقش نهاد ناظر در ایجاد هماهنگی میان تصمیمات کلان اقتصادی و سازوکارهای بازار سرمایه و حرکت در مسیر افزایش ثبات مقرراتی، می‌تواند به تدریج زمینه ساز بهبود اعتماد در میان فعالان بازار باشد.



## همه چیز مطابق ماده ۷ قانون بازار



**فرزین آقازاده**  
مدیرعامل صندوق‌های نیکان

در دوران تصدی آقای صیدی، شواهد و قرائن بسیار ملموسی مشاهده شد که نشان دهنده تحقق وظایف سازمان بورس و همچنین انتظاراتی بود که از رئیس این سازمان داشته و داریم. مطابق ماده ۷ قانون بازار اوراق بهادار شرح وظایف سازمان بورس به طور عمده بر محور حفظ و صیانت از حقوق سهامداران و پیشگیری از وقوع تخلفات یا اتخاذ تصمیماتی است که موجب زیان سهامداران می‌شود. در این دوره مصادیق ملموس و مشهودی در راستای اجرای این وظایف مشاهده شد.

در دوره مدیریت جدید سازمان بورس شواهد روشنی وجود دارد که نشان می‌دهد این وظیفه به خوبی و به نحو احسن انجام شده است. به نظر می‌رسد یکی از مهمترین انتظاراتی که می‌توان از رئیس سازمان بورس داشت، حفظ بی طرفی در تدوین و اصلاح قوانین و مقرراتی است که منافع سهامداران است و به ویژه سهامداران خرد را تحت تأثیر قرار می‌دهد؛ سهامداری که نه کرسی مدیریتی دارند، نه صدایی در مجامع شرکت‌ها و نه دسترسی به اتاق‌های تصمیم‌گیری. این موضوع از جمله محورهای اصلی برنامه‌ها و انتظاراتی است که فعالان بازار سرمایه می‌توانند از رئیس و بدنه سازمان بورس داشته باشند. برخلاف دوره گذشته در زمان مدیریت آقای عشقی که کمترین توجه به حقوق سهامداران خرد می‌شد، در حال حاضر شاهد تغییرات مثبتی هستیم. از جمله این مصادیق می‌توان به کنترل نرخ بهره و توقف به موقع نمود شرکت‌های پتروشیمی اشاره کرد؛ اقدامی که به دلیل تغییرات احتمالی در سود و زیان آنها و به منظور پیشگیری از ضرر سهامداران خرد انجام شد. به نظر می‌رسد این قبیل اقدامات از مهم‌ترین خواسته‌ها و انتظارات سهامداران از رئیس سازمان بورس باشد. علاوه بر همه این موارد سطح اعتماد عمومی زمانی افزایش می‌یابد که فضای کاری بازار سرمایه و بورس به گونه‌ای هدایت شود که در چارچوب مفاد ماده ۷ قانون بازار اوراق بهادار که بر حفظ و صیانت از حقوق سهامداران تأکید دارد حرکت کند. حتی اگر تصمیماتی اتخاذ شود که به زیان سهامداران منجر شود اما سازمان بورس و رئیس آن تلاش خود را به صورت ملموس و مشهود انجام داده باشند، هرچند این تلاش‌ها به نتیجه نرسیده باشد، باز هم موجب افزایش سطح اعتماد عمومی خواهد شد. این موضع‌گیری‌ها و رویکردهای شفاف از سوی سازمان بورس نقش مهمی در ارتقا اعتماد سرمایه‌گذاران ایفا می‌کند و در نهایت منجر به روان‌تر شدن جریان نقدینگی به سمت بازار سرمایه و بورس خواهد شد.



## نزوم حرکت شجاعانه سازمان



**موناکابلی**  
مدیرعامل کارگزاری آفراسی

در شرایط فعلی مهم‌ترین موضوعی که به نظر می‌رسد در سازمان بورس باید صورت بگیرد، باز شدن دامنه نوسان است. تعدادی در حال حاضر در صندوق‌های طلا گیر کردند و صف فروش‌های سنگین دارد. از طرفی هم صندوق‌های اهرمی را می‌خواهند خریداری کنند که در صف خرید قفل هستند. درواقع دامنه نوسان ۳ درصدی خیلی کوچک برای بازار سرمایه است و از سوی دیگر در شرایط اضطراری که مثلاً الان طلا و دلار داریم هم باید دامنه نوسان باز شود چون وقتی بازار نقد شونده نباشد یکسری سفارش‌ها و یکسری جو دیگری باعث هیجان معامله می‌شوند. بنابراین به به نظر می‌رسد در حال حاضر باز شدن دامنه نوسان بهترین گزینه است. در شرایط خاص سیاسی بهتر است که یک روزه دامنه‌ها بزرگ‌تر شوند حالا چه مثبت و چه منفی. درواقع هیجانات باید بهتر مدیریت شود.

همچنین در حال حاضر صندوق طلای مفید ( عیار ) حدود ۹۰ میلیون صف فروش بود و شاید اگر دامنه بازر بود، این اتفاق نمی‌افتاد. در نهایت اینکه نسبت معاملاتی به صف در برخی شرایط، نیاز به حرکت‌های شجاعانه سازمان بورس دارد.

## درخواست فعالان بازار سرمایه از سازمان بورس:

# دامنه نوسان را آزاد کنید

**نگین عظیمی**  
**خبرنگار**

بازار سهام همیشه یکی از پر بحث‌ترین و پرحاشیه‌ترین بازارهای مالی بوده است. ریسک‌های فراوان، دوران‌های نزول و صعود(به ویژه نزول)، تأثیر ریسک‌های سیاسی و خیلی موارد دیگر از دلایلی بوده که باعث بحث و اعتراض میان سهامداران می‌شده است. اما مهم‌ترین و ثابت‌ترین مورد در این بحث‌ها عملکرد سازمان بورس و رئیس سازمان بورس بوده است. شاهد بودیم که اعتراض‌ها در زمان ریاست عشقی بسیار بود و حالا باوجود تغییر رئیس و عملکرد شاید متفاوت او همچنان اعتراض‌ها یا برجاست تا جایی که در روزهایی که دولت ایران با آمریکا در حال مذاکره بود و حال بازار به نسبت خوب بود، سهامداران معتقد بودند صیدی به تعطیلات رفته و بازار به حال خود رهاست. با توجه به این موارد و واکنش‌ها نسبت به عملکرد ریاست سازمان بورس، در این شماره هفته‌نامه به سراغ کارشناسان بازار سرمایه رفتیم تا ببینیم رئیس سازمان بورس برای راضی کردن سهامداران چه باید بکند؟



## هم و غم اصلی فعالان؛ دامنه نوسان



**شهرام جعیمی**  
مدیرعامل سرمایه‌گذاری پیر همدانیان

نکته‌ای که وجود دارد این است که می‌دانیم شاید مهم‌ترین وظیفه سازمان بورس حفظ حقوق و منافع سهامداران است که از طرق مختلف به این بازار دسترسی پیدا کرده و وارد آن می‌شوند. در چند سال گذشته به واسطه یکسری سیاست‌های اشتباه و توجه نکردن به این بازار شاهد وضع قوانین گاه‌وبیگاه و همچنین نبود اطمینان و نبود ورود نقدینگی به بازار سرمایه بودیم. به نظر می‌رسد با توجه به اتفاقاتی که در سال گذشته روی داد و تغییراتی که در مدیریت سازمان بورس ایجاد شد، خوشبینی در میان اهالی بازار سرمایه شکل گرفت. می‌توان گفت در پایان سال بسیاری از سهامداران و بازیگران بازار از تصمیماتی که اتخاذ شد و برخی اظهار نظرهایی که صورت گرفت، راضی بودند. این اظهار نظر‌ها طبیعتاً از سوی ریاست سازمان برای اعتماد بخشی و رونق بازار سرمایه مطرح شد. با این حال رشد شاخص یکی از اولویت‌های مدیران بازار سرمایه بوده که طبیعتاً این موضوع باعث شده سیلی از انتقادات به سمت مدیران بازار سرمایه روانه شود. شاهد بودیم که با وجود رشد خوبی که شاخص در سال گذشته داشت، پرتفوی سهامداران بازدهی مناسبی نداشت. امروز واقعاً انتظار می‌رود از ریاست سازمان که وارد عمل شوند، دلایل این موضوع را واکاوی و به سهامداران به صورت شفاف اعلام کنند.

در سال‌های گذشته اتفاقات مختلفی در بازار سرمایه رخ داده که تبعات و نتایج آن‌ها را اکنون شاهد هستیم. شاید امروز و در این لحظه که با هم صحبت می‌کنیم، مهم‌ترین مسئله‌ای که هم و غم تمامی فعالان بازار است، بحث دامنه نوسان باشد. حداقل می‌توانیم بگوییم که فعالان بازار سرمایه به طور عمومی اعتقاد دارند که هر جایی که قیمت‌گذاری دستوری انجام شود، اشتباه است و به آن صنعت آسیب می‌زند. با توجه به اتفاقاتی که سرمنشای آن بیشتر سیاسی و به نوعی نظامی بوده و به خاطر جریانات خاصی که در پیرامون ما رخ داده، در سال گذشته با اینکه بحث‌های نظامی و سیاسی تا حدی آرام شده بود، هنوز



## افزایش ساعت معاملاتی



**علیرضا توکلی‌کاشی**  
کارتیس بازر سرمایه

به نظر می‌رسد که ریاست سازمان بورس را می‌توان به کدخدای بازار سرمایه تشبیه کرد. کار آن باید تسهیل و هماهنگی ارتباط بین نهادها مالی و فعالان بازار سرمایه باشد. این امر به این صورت است که برگزاری جلسات و شنیدن نظرات ذی‌نفعان مختلف سعی کند قوانینی را که در واحدهای مختلف سازمان بورس تدوین و تصویب می‌شوند، به نحوی تنظیم کند که نتیجه آن سرعت عمل در ارائه ابزارهای جدید به بازار سرمایه و کوتاه شدن فرایندهای صدور انواع مجوزها باشد.

همچنین در یک سال اخیر پیشرفت‌های قابل توجهی در زمینه ابزارهای مالی و حتی نهادهای مالی داشته‌ایم. واقعاً هر کسی که بازار سرمایه را با ۵، ۱۰ یا ۲۰ سال قبل مقایسه کند، به وضوح می‌تواند تشخیص دهد که ما از نظر ابزارسازی و نها دساز، بازار متنوع‌تری را برای سرمایه‌گذاری ایجاد کرده‌ایم. اکنون شاید باید در زمینه‌هایی که کمتر به آنها پرداخته شده، کارهای جدیدی انجام دهیم. به طور مشخص در حال حاضر رقابت زیادی داریم که در اطراف بازار سرمایه فعال‌اند، از جمله پلتفرم‌های طلا، پلتفرم‌های رمز ارز و حتی سیستم بانکی که عمدتاً به سمت فعالیت‌های ۲۴ ساعته (هفت بیست و چهار) حرکت کرده‌اند. اکنون تقریباً همه مردم می‌توانند هر نقل و انتقال بانکی یا فعالیت بانکی دیگری را در تمام ساعات شبانه روز و حتی روزهای تعطیل انجام دهند، بنابراین دیگر فعالیت‌های بانکی محدود به ساعت‌های اداری و کاری بانک‌ها نیست. همینطور در زمینه معاملات طلا و رمز ارز‌ها نیز پلتفرم‌های خارجی که پیش از این به صورت ۲۴ ساعته فعالیت می‌کردند، اکنون پلتفرم‌های ایرانی هم خدمات خود را به صورت هفت بیست و چهار ارائه می‌دهند.

به نظر می‌رسد که هم بورس و فرابورس، هم بورس‌های چهارگانه و هم نهادهای مالی مانند کارگزاران و صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌توانند به تدریج وارد فضای گسترش ساعت معاملاتی شوند. البته از دو منظر می‌توان به این موضوع نگاه کرد. یکی اینکه سساعات معاملاتی فعلی برای کلیه ابزارهای مالی به تدریج افزایش یابد که این فعالیت را می‌توان در زمینه معاملات صندوق‌های طلا مشاهده کرد. به طوری که ساعات معاملاتی آنها افزایش یافته و تا ساعت ۶ بعد از ظهر ادامه دارد. از منظر دیگر این امکان وجود دارد که بعضی از ابزارها را انتخاب کنیم و آنها را یکبارہ وارد فضای هفت بیست و چهار کنیم. به عنوان مثال صندوق‌های سرمایه‌گذاری، به ویژه صندوق‌های درآمد ثابت و صندوق‌های طلا که تقریباً وابستگی کمی به سایر



**علی بهشتی‌روی**  
کارتیس بازر سرمایه

به نظر می‌رسد رئیس سازمان بورس باید در بدنه تصمیم‌گیری اقتصادی و سیاسی حکومت نقش پررنگی داشته باشد و شخصی باشد که بتواند قدرت بازار سرمایه را در مقابل بازار پول نشان داده و حفظ کند؛ نه شخصی که در تصمیم‌گیری‌ها تابع تصمیمات بانک مرکزی و رئیس کل بانک مرکزی به عنوان نماینده بازار پول باشد.

موضوع بعدی اینکه، ذاتاً باید فردی باشد که به جای صحبت درباره خوبی‌ها و بدی‌های بازار بیشتر راهکارهای عملی و عملیاتی ارائه دهد؛ یعنی با توجه به ریزساختارهایی که در اختیار دارد و توانایی‌ای که برای تغییر و اصلاح آنها دارد، بازار را به سمتی سوق دهد که به شفافیت بالا و کارایی بیشتر برسد. قاعدتاً باید تا جایی که می‌تواند اقداماتی انجام دهد که نقدشوندگی بازار و ورود نقدینگی جامعه به بازار سرمایه تسهیل شود و شرایطی فراهم کند که مردم عادی بتوانند راحت‌تر با بازار سرمایه درگیر شوند و بیش از پیش در این بازار سرمایه‌گذاری کنند.با توجه به شعار امسال که «سرمایه‌گذاری در تولید» است، باید برای افزایش سرمایه شرکت‌ها و تأمین نقدینگی برای صنایع مختلف، تسهیلاتی در نظر گرفته شود و روند این امور تسریع شود. همچنین باید قوانین و مقرراتی که سال‌هاست به صورت سنتی ارائه شده‌اند و در بسیاری موارد مانعی برای بازار سرمایه هستند، اصلاح شوند و بدنه کارشناسی سازمان تقویت شود. در حال حاضر شاهد خروج نیروهای متخصص از نهادهای مالی ناظر وابسته به سازمان هستیم چون افراد با سابقه به دلایل مادی و معنوی به خوبی تأمین نمی‌شوند و دچار خستگی شده‌اند. بنابراین سازمان باید به گونه‌ای عمل کند که فعالان بازار سرمایه به آن جذب شوند و برای ورود به آن رقابت کنند.

بحث فرهنگ سازی و آموزش هم به نظر می‌رسد جزو یکی دو مورد اول باشد. همیشه در فرهنگ سازی و آموزش نقطه ضعف داشته‌ایم و مشکل اینجاست که وقتی بازار خوب است، به سراغ آموزش و فرهنگ سازی می‌رویم، کلیپ‌های آموزشی درست می‌کنیم و کارهایی از این دست انجام می‌دهیم اما وقتی بازار سرمایه در حاشیه است، اصلاً به این موضوع فکر نمی‌کنیم. در صورتی که دقیقاً در روزهایی که بازار خراب است، باید به این موضوعات فکر کنیم تا وقتی بازار بهبود پیدا می‌کند، این منافع آن پهرمند شویم. بنابراین توجه به آموزش و فرهنگ سازی هم به شدت مهم است.

بحث دیگر زیرساخت‌های بازار سرمایه است یعنی سامانه‌های معاملاتی فعلی. هر کدام از بورس‌ها برای خود سامانه‌های جداگانه‌ای دارند. حتی در ارتباط بین ارکان مانند کارگزاران با سازمان بورس و بورس‌ها، سامانه‌های مختلفی وجود دارد. به نظر می‌رسد این سامانه‌ها باید یکپارچه شوند؛ چون این تعدد سامانه‌ها نهادهای تحت نظارت مثل شرکت‌های کارگزاری را به شدت کلافه می‌کند و باعث می‌شود از سرعت و سهولت مورد انتظار فاصله بگیریم. در نهایت به نظر می‌رسد برگزاری جلسات ماهانه با فعالان بازار در لایه‌های مختلف از شرکت‌های کارگزاری گرفته تا سهامداران، ناشران و سایر ذی‌نفعان و ایجاد یک ارتباط تنگاتنگ می‌تواند باعث شود که صحبت‌های بازار شنیده شده و در برابر آن پاسخ مناسب ارائه شود. این موضوع می‌تواند بسیار مهم باشد برای نهادهای مالی و بنوعی شرایطی را فراهم کند که سهامداران احساس کنند صدایشان شنیده می‌شود و پاسخ درستی دریافت می‌کنند.



## بسته نشدن سهام شرکت‌ها بدون دلیل



**حسین عبدی**  
کارتیس بازر سرمایه

نقش رئیس سازمان بورس در بازار سرمایه غیرقابل مقایسه است و می‌توان گفت که این نقش بسیار پررنگ است و می‌تواند تأثیرات زیادی بر روند آزاد قیمت‌گذاری سهام داشته باشد. می‌توان گفت که انتظار فعالان بازار و سهامداران از فردی مانند رئیس سازمان بورس این است که تمام تلاش خود را بکند تا دخالت‌های بی‌دلیل نهاد ناظر در قیمت‌گذاری بازار سرمایه به حداقل برسد. مسائلی مانند دامنه نوسان سهام و همچنین بسته و باز شدن سهام شرکت‌ها، همگی در بازار سرمایه ایران بسیار پررنگ و آسیب‌زننده هستند. حتی در اقتصادزنده بسته یا کشورهایی در حال توسعه چنین مسائلی وجود ندارد. نهاد ناظر عادت کرده است که سهام را ببندد و با کمترین توضیح به سهامداران لطمه وارد می‌کند. تخلفات مدیریتی موجود در شرکت‌ها نیز به جای اینکه از سوی مدیران شرکت‌ها پیگیری شود و به صورت قضایی مورد بررسی قرار گیرد، بر دوش سهامداران گذاشته می‌شود. سهام‌ها بسته می‌شوند و تا زمانی که تخلف برطرف نشود، سهام باز نمی‌شود که این موضوع آسیب به سهامداران وارد می‌کند. بحث نقدشوندگی سهام همیشه زیر سوال است. در این شرایط از رئیس سازمان بورس انتظار می‌رود که دامنه نوسان سهام شرکت‌ها را هر چه سریع‌تر به حالت عادی حداقل بازگرداند و اگر لازم باشد، حتی آن را بیشتر کند. اکنون در شرایط جنگی نیستیم که سهام شرکت‌ها برای مدت طولانی بدون هیچ توضیحی محدود معامله شوند. نقدینگی و نقدشوندگی شرکت‌ها به گونه‌ای است که با سهام باز نمی‌شود که این موضوع باعث کاهش قیمت سهام می‌شود. بحث نقدشوندگی شرکت‌ها آسیب می‌زند. رئیس سازمان بورس باید پیگیر حقوق سهامداران باشد و برای شفاف سازی در مورد قیمت‌گذاری‌ها و مسائل مشابه اقدام کند. در سال‌های اخیر مشاهده کردیم که مسئولین مربوطه سعی کرده‌اند مسئولیت‌ها را از دوش خود بردارند و به نوعی مسئولیت اجرائی برخی از تصمیمات را به دوره‌های بعدی منتقل کنند، که این مسئله به بازار سرمایه آسیب زده است.

به نظر می‌رسد مهم‌ترین چیزی که اکنون از ریاست سازمان انتظار داریم این است که هر چه سریع‌تر قیمت‌ها آزاد شوند. این بحث گپی که اکنون وجود دارد، دلیل موجهی ندارد که دامنه نوسان اینقدر محدود باشد و باید هر چه سریع‌تر این محدودیت برداشته شود. توضیح و پاسخ مسئولان ذی‌ربط در زیرمجموعه‌های نهاد ناظر باید بیشتر شود و نسبت به سهامداران شفاف‌تر عمل کنند. نهاد ناظر بدون هیچ دلیل قانع کننده‌ای خیلی وقت‌ها سهام را می‌بندد و هیچ توضیحی نیز نمی‌دهد. سهام شرکت‌ها نباید بی‌دلیل بسته شوند و نباید دخالتی در روند معاملات و قیمت‌ها صورت گیرد. در هیچ جای دنیا چنین مسائلی رخ نمی‌دهد. اگر تخلفی از سمت مدیریت شرکت‌ها رخ می‌دهد، پیگیری قضایی باید از سمت سازمان نیز صورت گیرد. باید آموزش‌ها به گونه‌ای باشد که سهامداران یاد بگیرند از حقوق خود دفاع کنند، نه اینکه سهام شرکت‌ها بسته شود و به وضعیتی دچار شویم که برخی از سهام‌ها برای ماه‌ها بسته بمانند. این وضعیت در واقع مولفه اصلی بازار سرمایه را زیر سوال می‌برد. به طور کلی جمع‌بندی این است که مهم‌ترین مسائل عبارتند از: اول، بحث نقدشوندگی شرکت‌ها که نباید سهام شرکت‌ها به هیچ دلیلی بسته باشد. رئیس سازمان بورس باید تمام تلاش خود را به کار گیرد تا هیچ گاه سهم سهام شرکت‌ها بسته نشود. دوم، بحث محدودیت دامنه نوسان. سوم، پیگیری و پاسخگویی در رابطه با قیمت‌گذاری‌های دستوری و حقوق سهامداران.

| سیدها سهام بیشتنه‌ها دهنه |           |          |           |                                |                | سید پیشنه‌های شرکت سیدگردان سورین |           |          |           |                                                       |                | سید پیشنه‌های شرکت سیدگردان ویستا |           |          |           |                                                                                                                                                                                                      |                |
|---------------------------|-----------|----------|-----------|--------------------------------|----------------|-----------------------------------|-----------|----------|-----------|-------------------------------------------------------|----------------|-----------------------------------|-----------|----------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| افق زمانی                 | نماد شرکت | قیمت روز | هدف قیمتی | توضیحات                        | درصد از پرتفوی | افق زمانی                         | نماد شرکت | قیمت روز | هدف قیمتی | توضیحات                                               | درصد از پرتفوی | افق زمانی                         | نماد شرکت | قیمت روز | هدف قیمتی | توضیحات                                                                                                                                                                                              | درصد از پرتفوی |
| میان مدت                  | دارایکم   | ۳۴۶,۱۲۰  | ۴۰۰,۰۰۰   | اختلاف مناسب قیمت NAV و        | ۱۵             | میان مدت                          | پخش       | ۴,۳۰۷    | ۵,۷۰۰     | گزارش‌های ماهانه مناسب پی برای آینده‌نگر جذاب         | ۱۰             | میان مدت                          | ونوین     | ۲,۹۶۴    | ۳,۷۰۰     | عملکرد ماهانه رشدی در سالهای اخیر و بهبود اکثر نسبتهای بانکداری ، P/E کمتر از ۳                                                                                                                      | ۱۶             |
|                           | ویاسار    | ۲,۶۲۵    | ۳,۰۰۰     | بهبود تراز عملیاتی             | ۱۵             |                                   | ختراک     | ۳,۲۰۱    | ۳,۸۱۰     | وضعیت مناسب بنیادی                                    | ۱۰             |                                   | حکاری     | ۵,۶۱۸    | ۸,۰۰۰     | اصلاح نرخ قرارداد در اسفندماه سال قبل، رشد ۸ برابری درآمد عملیاتی و چشم انداز مثبت عملیاتی شرکت در سالهای آتی                                                                                        | ۱۶             |
|                           | وتجارت    | ۵۹۳      | ۷۰۰       | بهبود تراز عملیاتی             | ۱۵             |                                   | اردستان   | ۲۵,۴۸۰   | ۲۹,۸۰۰    | پی بر ای آینده‌نگر جذاب                               | ۱۰             |                                   | بهین رو   | ۱۲,۶۴۰   | ۱۵,۵۰۰    | ترکیب مناسب از صنعت خودرو (بیش از ۷۰ درصد از دارایی‌ها در خودرو، خسایا، خپمن و خذیرل                                                                                                                 | ۱۶             |
|                           | وبملت     | ۲,۷۴۸    | ۳,۲۰۰     | بهبود تراز عملیاتی             | ۱۵             | بلند مدت                          | وخارزم    | ۲,۲۵۰    | ۲,۹۰۰     | پی بر ناو و پی بر ای مناسب                            | ۱۵             |                                   | کالا      | ۷,۹۱۰    | ۱۰,۰۰۰    | سرمایه گذاری شده است.) گزارش های مطلوب و رشدی در سال مالی قبل و انتظار برای توسعه انبار کالایی در برخی شرکت‌ها                                                                                       | ۱۶             |
| بلند مدت                  | خزامیا    | ۲,۳۴۷    | ۲,۷۰۰     | بهبود عملیاتی رشد فروش محصولات | ۱۵             |                                   | ونوین     | ۲,۹۶۴    | ۴,۰۰۰     | سود قابل تکرار عملیاتی پی بر ای جذاب در صنعت بانکداری | ۲۰             |                                   | شگستر     | ۱,۱۹۷    | ۱,۴۰۰     | انتظار رشد تولید حدود ۷۰% ظرفیت تا اواسط سال جاری، در حال اجرای طرح دوم تولید اتانول، باشت (۵۵۵ پیشرفت) شرکت ارزشمند و استراتژیک با ارزش بازاری کمتر از ۵ همت و دارایی‌های بیش از ۲۰ همت، P/E حدود ۵ | ۱۶             |
|                           | داریک     | ۲۶,۱۶۲   | -         | کاهش ریسک پرتفوی               | ۱۰             |                                   | خزامیا    | ۲,۳۴۷    | ۳,۴۰۰     | شرایط بنیادی مناسب                                    | ۱۵             | بلند مدت                          | غزر       | ۱,۵۸۷    | ۲,۱۰۰     |                                                                                                                                                                                                      |                |
|                           | فراز      | ۲۷,۱۱۷   | -         | بازدهی مناسب و کم ریسک         | ۱۵             |                                   | آلتون     | ۲۱,۶۰۰   | -         | کاهش ریسک پرتفوی                                      | ۲۰             |                                   |           |          |           |                                                                                                                                                                                                      |                |

## آموزش

## جنون «گل لاله هلندی» چیست؟

جنون گل لاله امروزه به عنوان یک مثال در تئوری‌های اقتصادی مطرح است و ماجرای تجارت پیاز گل لاله در هلند، امروزه در دنیای اقتصاددانان بیانگر اصطلاح «حباب اقتصادی» است. این اتفاق برای پیاز گل لاله در فاصله سال‌های ۱۶۳۴ تا ۱۶۳۷ میلادی در هلند رخ داد که قیمت برای پیاز تازه معرفی شده گل لاله به سطح فوق‌العاده بالا ترقی کرد و سپس به طور ناگهانی سقوط کرد.

از ۱۶۱۰ طی ۲۵ سال ثروتمندان برای خرید پیاز لاله‌های کمیاب‌تر حریص شدند. کار به جایی رسید که یک پیاز چند دست معامله می‌شد و قیمتش بیشتر و بیشتر می‌شد. قیمت یک پیاز گل تا یک هزار سکه طلا هم رسید در حالی که درآمد سالانه یک کشاورز تنها ۲۵۰ سکه طلا بود. کار به‌جایی رسید که عده‌ای همه دارایی خود را برای پیش خرید پیازهای لاله به فروشنده می‌دادند. این حباب بعد از حدود ۵۰ سال ناگهان ترکیده؛ عملاً هیچ خریداری برای پیازها پیدا نمی‌شد چون کسی نمی‌توانست قیمت ۵ هزار خلدن را برای پیاز گل بپردازد. کار به جایی رسید که در چند هفته قیمت آن به یک صدم کاهش یافت. گفته می‌شود آن سال حدود ۳ هزار نفر در بازار پیاز لاله ورشکسته شدند و بدین ترتیب دوران جنون گل لاله در هلند به پایان رسید.

## معرفی کتاب

## ۷۷ خطای سرمایه‌گذاری



کتاب «۷۷ خطای سرمایه‌گذاری» نوشته لاری سوئدرو و آرسی بالابان است که در سال ۲۰۱۱ میلادی منتشر شده است. نسخه فارسی کتاب حاضر با ترجمه مریم بیدمشگی‌پور در ۳۴۱

صفحه توسط انتشارات دنیای اقتصاد منتشر شده است. این کتاب شرحی است بر ۷۷ خطای رایج که سرمایه‌گذاران مرتکب می‌شوند. در این کتاب عمدتاً بر نکاتی تأکید شده که سرمایه‌گذاران و دیگر کنشگران اقتصادی و تجاری آن را نقطه قوت خود به حساب می‌آورند و متوجه نیستند که غالباً به خاطر همین خطاها به بیراهه می‌روند. یکی از خطاهای مهم این است که اطمینان بیش از حد باعث می‌شود که سرمایه‌گذاران تصمیمات دیگران را نتیجه رفتار، احساسات، دریافت‌ها و احساسات آن‌ها ببینند و به این گمان بیفتند که تصمیمات خودشان بر پایه منطق و تفکرات منطقی اتخاذ شده است. مطالعه این کتاب کمک خواهد کرد خود را به ابزارهای مختلف مبارزاتی در زمان سرمایه‌گذاری تجهیز کنیم.

## معرفی صندوق‌ها سرمایه‌گذار نحت مدیریت شرکت مشاور سرمایه‌گذار هدف حافظ

## بازدهی ۵۱۰۰ درصدی صندوق حافظ

صندوق‌های سهامی آغاز کرد. خالص ارزش دارایی‌های صندوق، با افتی ۱۱ درصدی در یک‌سال گذشته، اکنون در کانال ۲۰۰ میلیارد تومان قرار دارد. بازار سهام و در صدر آن گروه‌های «فلزات اساسی»، «استخراج کانه‌های فلزی» و «بانک‌ها و مؤسسات اعتباری» سهم ۹۵ درصدی از پرتفوی این صندوق دارند. صندوق مشترک کارگزاری حافظ در یک‌سال اخیر و در شرایطی که شاخص کل ۲۵ درصد رشد کرده، حدود ۲۸ درصد بازدهی داشته و در افق بلندمدت و در ۱۶ سال فعالیت خود، موفق به کسب بازدهی ۵۱۰۰ درصدی شده است.

پس از تصویب قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران در سال ۱۳۸۴، فعالیت مشاوران سرمایه‌گذاری در بستر قانونی متشکلی، تحت عنوان یک نهاد مالی، آغاز شد. شرکت مشاور سرمایه‌گذاری هدف حافظ نیز از آبان‌ماه سال ۱۳۹۱ و پس از دریافت مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار، فعالیتش را به‌عنوان یک نهاد مالی تحت نظارت سازمان آغاز کرد. در حال حاضر سه صندوق سرمایه‌گذاری در این مجموعه مشغول به فعالیت‌اند که در ادامه ضمن معرفی این صندوق‌ها، مروری بر عملکرد آن‌ها نیز خواهیم داشت.

## بازدهی ۵۱۰۰ درصدی مشترک حافظ در ۱۶ سال

نخستین صندوق این شرکت در فروردین‌ماه ۱۳۸۷ و با نام مشترک کارگزاری حافظ، فعالیت خود را در گروه

## عقیق با ارزش ۴۷۰ میلیاردی...

اسفندماه ۱۳۸۹، دومین صندوق این شرکت با نام صندوق سرمایه‌گذاری مشترک عقیق، فعالیت خود را آغاز کرده

| مشروح عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت مشاور سرمایه‌گذاری هدف حافظ |                     |            |                     |                 |                      |                        |                    |                                 |                        |
|---------------------------------------------------------------------------------|---------------------|------------|---------------------|-----------------|----------------------|------------------------|--------------------|---------------------------------|------------------------|
| نوع صندوق                                                                       | نام صندوق           | تأسیس      | درصد دارایی در سهام | بلندی و نوع نقد | درصد دارایی در سپرده | در اوراق با درآمد ثابت | در دارایی‌های دیگر | خالص ارزش دارایی (میلیارد ریال) | بازده نام گذشته (درصد) |
| سهامی                                                                           | مشترک کارگزاری حافظ | ۱۳۸۷/۰۱/۰۵ | ۹۵                  | ۱               | ۲                    | ۲                      | ۱۹۳۷               | ۵/۶                             | ۲۷/۸                   |
| سهامی قابل معامله                                                               | عقیق                | ۱۳۸۹/۱۲/۰۷ | ۷۷                  | ۶               | ۱۵                   | ۲                      | ۴۷۱۱               | ۳/۵                             | ۲۱/۱                   |
| با درآمد ثابت                                                                   | بانک ایران زمین     | ۱۳۹۰/۱۱/۰۷ | ۱۶                  | ۳۲              | ۵۱                   | ۱                      | ۸۶۹۲۵              | ۲/۲                             | ۲۶/۵                   |

## فرهنگ سازی

## فیلم «روشن» از منظر سواد مالی

فیلم «روشن» به کارگردانی روح‌الله حجازی، درباره مرد میان‌سال‌ی است به نام «روشن» که زندگی‌اش در آستانه فروپاشی است و گرفتاری اصلی او، مسکن ثبت‌نامی نیمه‌تمامی است که پیمانکار، آن را به پایان نمی‌رساند. او درآمد درستی ندارد و در خانه‌ای محقر، آواره‌نشین است و منتظر است خانه‌اش را تحویل بگیرد تا همه چیز درست شود؛ اما همسرش او را ترک کرده و به زودی حضانت دخترش را هم نصیب خود می‌کند. «روشن» اثری اجتماعی با درون‌مایه نقد سیاسی-اقتصادی است که دومینوی مشکلات اقتصادی و اجتماعی را نشان می‌دهد.

## خانه، آرزوی بیرونی یا درونی؟

خانه مسأله‌ای اقتصادی و در سطح مدیریت مالی فردی، یک ضرورت است. در فرهنگ اقتصادی ما ایرانیان، خانه‌داشتن سطحی از رفاه و توانمندی مالی تلقی می‌شود. این نگاه باعث شده تقاضا برای داشتن خانه بیش از ظرفیت درآمدی افراد جامعه باشد و رفته‌رفته خانه‌های ویلایی پسر و مادرهای‌مان جای خود را به آپارتمان‌های بی‌کیفیت بدهند. طرح‌های انبوه‌سازی، وام‌های بلندمدت، محلات حاشیه‌ای و دور از شهر چیزی جز کاهش کیفیت زندگی شهرنشین نیست.

## خانه و کار، اول کدام؟

اگر خانه‌دارشدن آرزوی تحمیلی نبود و به راستی آن را می‌خواستیم، این‌جا باید مشخص کنیم که چه سازوکاری برای رسیدن به آن در نظر گرفته‌ایم؟ شاید کاسب‌ها و بازاری‌های قدیم یادشان باشد که می‌گفتند: «از مغازه خانه درمی‌آید اما از خانه،

است. خالص ارزش دارایی‌های این صندوق که به سال ۱۴۰۲، از نوع مبتنی بر صدور و ابطال به نوع قابل معامله تغییر یافته، در یک‌سال گذشته، رشدی ۶۳ درصدی را تجربه کرده و به بیش از ۴۷۰ میلیارد تومان رسیده است. بازار سهام و در صدر آن گروه‌های «محصولات شیمیایی»، «فلزات اساسی» و «استخراج کانه‌های فلزی» سهمی ۷۷ درصدی از پرتفوی این صندوق دارند و مدیران صندوق با این ترکیب دارایی، موفق به کسب ۲۱ درصد بازدهی در یک‌سال اخیر شده‌اند.

## صندوق سرمایه‌گذاری بانک ایران زمین

خالص ارزش دارایی‌های صندوق بانک ایران زمین در بهمن‌ماه ۱۳۹۰ و در راستای جذب سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز، آغاز به کار کرد اکنون ارزش دارایی‌های آن بالغ بر ۸,۷ همت است. ماهیت احتیاطی صندوق‌های با درآمد ثابت سبب شده تنها حدود ۱۶ درصد از دارایی صندوق، به صنایع بورسی اختصاص پیدا کند و بیشترین دارایی صندوق، با ۵۱ و ۳۲ درصد، به ترتیب به خرید اوراق بدهی مناسب و سپرده‌گذاری در بانک تخصیص پیدا می‌کند. این صندوق با درآمد ثابت در یک‌سال اخیر حدود ۲۷ درصد بازدهی داشته است. در جدول

مشروح عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت این شرکت را مشاهده می‌کنید.

صفر تا صد صندوق‌های سرمایه‌گذاری



خانه در نمی‌آید». این گفته به‌درستی، منبع درآمد را مقدم بر خانه‌دار بودن می‌داند. قاعده‌ای سرانگشتی در سواد مالی می‌گوید هزینه مسکن (اجاره، قسط و ...) باید بین ۲۸ تا ۳۶ درصد از درآمد باشد نه اینکه حتی برای ثبت‌نام طرح مسکن، همانند «روشن» قرض بگیریم و توان پرداخت اجاره ماهانه را هم نداشته باشیم.

## سطح زندگی من؟

خانه داشتن خوب است، اما نه به قیمت خارج شدن زندگی از تعادل. سطح زندگی ما، «نیاز فعلی ما» و «خواستۀ آینده ما» را شکل می‌دهد. برای رسیدن به توانمندی، باید مسیری طولانی را طی کرد که اگر با صبر و حوصله در این مسیر قدم نگذاریم، چیزی جز روشنی روشن در انتظارمان نیست.

آکادمی سواد مالی

## سهام عدالت

## ظرفیت سهام عدالتی‌ها برای بازیگری مالی

سهام عدالت جزو لاینفک بازار سهام شده و اطلاع از آخرین اخبار این بخش مورد توجه سهامداران است. مرور رویدادهای هفتگی سهام عدالت به‌صورت مختصر مدنظر قرار می‌گیرد.

\*\*\*

رئیس اتاق تعاون ایران با اشاره به آخرین وضعیت سهام عدالت گفت: با حمایت و همکاری اتاق تعاون ایران و سازمان بورس به برگزاری مجامع شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی کمک شود. بهمن عبداللهی همچنین در خصوص مصوبه شورای عالی بورس در مورد سهام عدالت و شرکت‌های مربوطه توضیحاتی را ارائه کرد و افزود: مطابق با این مصوبه اتاق تعاون در هر استان سه پروژه نیمه تمام را انتخاب خواهد کرد که با استفاده از منابع سود سهام عدالت و همپنظر با استفاده از ظرفیت شرکت‌های توسعه و عمران شهرستانی پروژه‌های نیمه تمام را در اختیار می‌گیرد. وی به ظرفیت‌های شرکت‌های تعاونی سهامی عدالت اشاره و تصریح کرد: در دو بخش اساسی می‌توان از ظرفیت این شرکت‌های تعاون استفاده کرد؛ استفاده از منابع سود سهام عدالت جهت اجرای پروژه‌های مولد در سطح شهرستان‌ها و استان‌ها و مولد سازی دارایی‌های دولت و بخش عمومی در قالب شرکت‌های تعاون مذکور، همچنین استفاده از ظرفیت شرکت‌های تعاونی سهام عدالت به عنوان یکی از نهادهای مالی با هدف افزایش ضریب نفوذ این شرکت‌ها در بازار سرمایه.

## کانال یوتیوب

## تراپ مسیرهای تجارت اورده را تغییر می‌دهد

رئیس‌جمهور آمریکا، دونالد ترامپ، تعرفه‌هایی حداقل معادل ۱۰ درصد را بر اکثر واردات از اکثر کشورها اعمال کرده است. تعرفه واردات اوره از الجزایر ۳۰ درصد و از نیجریه ۱۴ درصد تعیین شده است، که عملاً این دو مبدأ را از بازار نولا (Nola) حذف می‌کند. با این حال، هنوز ابهاماتی درباره وضعیت اوره وارداتی از روسیه – که بزرگ‌ترین تأمین‌کننده اوره به آمریکا محسوب می‌شود – وجود دارد و مشخص نیست که آیا این کشور نیز مشمول این تعرفه‌ها می‌شود یا خیر. بازار نولا (Nola) در واقع اشاره دارد به بندر نیواورلئان در ایالت لوئیزیانا آمریکا. نیواورلئان یکی از مهم‌ترین بنادر آمریکاست برای واردات و صادرات محصولات کشاورزی و کود شیمیایی است و به همین دلیل بازار "نولا" یک شاخص کلیدی در تعیین قیمت اوره در بازار آمریکای شمالی محسوب می‌شود.

Kaladade.ir@

| سید پیشنهادی شرکت سیدگردان صبا |           |          |           |                                      |                | سید پیشنهادی شرکت سیدگردان دارپوش |           |          |           |                                   |                | سید پیشنهادی شرکت سیدگردان ایساتیس پویا کیش |               |           |           |                                                                  |                |
|--------------------------------|-----------|----------|-----------|--------------------------------------|----------------|-----------------------------------|-----------|----------|-----------|-----------------------------------|----------------|---------------------------------------------|---------------|-----------|-----------|------------------------------------------------------------------|----------------|
| افق زمانی                      | نماد شرکت | قیمت روز | هدف قیمتی | توضیحات                              | درصد از پرتفوی | افق زمانی                         | نماد شرکت | قیمت روز | هدف قیمتی | توضیحات                           | درصد از پرتفوی | افق زمانی                                   | نماد شرکت     | قیمت روز  | هدف قیمتی | توضیحات                                                          | درصد از پرتفوی |
| میان مدت                       | موج       | ۲۷,۵۷۶   | ۳۰,۰۰۰    | وضعیت مناسب بنیادی                   | ۱۵             | میان مدت                          | حگردش     | ۱,۹۰۰    | ۲,۲۵۰     | پتانسیل سودآوری مناسب و P/E مناسب | ۱۰             | میان مدت                                    | ترمه          | ۱۸,۵۸۰    | ۲۲,۰۰۰    | جزو پنج صندوق برتر سهامی از نظر بازدهی عملکرد سالانه در سال ۱۴۰۳ | ۲۰             |
|                                | شوبنده    | ۱۵,۰۵۰   | ۲۳,۰۰۰    | وضعیت مناسب بنیادی و تکنیکال         | ۲۰             |                                   | شبریز     | ۱۷,۰۰۰   | ۲۱,۰۰۰    | برخوردار از P/E مناسب             | ۱۵             |                                             | خاتم          | ۲۶,۶۵۴    | -         | بازدهی روزشمار ۳۴ درصد سالانه و بدون ریسک                        | ۱۵             |
|                                | وتجارت    | ۵۹۳      | ۷۵۰       | وضعیت مناسب بنیادی و تکنیکال         | ۲۰             |                                   | ونوین     | ۲,۶۰۰    | ۲,۹۰۰     | -                                 | ۱۵             |                                             | وتجارت        | ۵۹۳       | ۷۵۰       | ورود پول هوشمند                                                  | ۱۵             |
|                                | نیشکر     | ۵۱,۸۰۰   | ۷۰,۰۰۰    | وضعیت مناسب بنیادی                   | ۲۰             | بلند مدت                          | ساروج     | ۴۴,۰۰۰   | ۵۰,۰۰۰    | برخوردار از P/E مناسب             | ۱۵             |                                             | شبصیر         | ۱۲,۸۲۰    | ۱۵,۰۰۰    | وضعیت مطلوب گزارشات بنیادی                                       | ۱۰             |
| بلند مدت                       | خپمن      | ۲,۱۴۵    | ۳,۰۰۰     | وضعیت مناسب بنیادی و تقسیم سود مناسب | ۱۵             |                                   | کحافظ     | ۳,۶۵۰    | ۴,۱۵۰     | -                                 | ۱۵             |                                             | خودرو         | ۳,۸۶۵     | ۴,۶۰۰     | پس از افزایش سرمایه و خروج از ماده ۱۴۱                           | ۱۰             |
|                                | طلا       | ۴۷,۹۰۰۰  | -         | افزایش قیمت طلا جهانی                | ۱۰             |                                   | پکرمان    | ۷,۴۵۰    | ۸,۹۰۰     | -                                 | ۱۵             |                                             | کنوسعه        | ۱۵,۷۰۰    | ۲۰,۰۰۰    | گزارشات فصلی مناسب و رشد سودآوری                                 | ۱۵             |
|                                |           |          |           |                                      |                | بلند مدت                          | فارس      | ۷,۸۰۰    | -         | طرح توسعه                         | ۱۵             |                                             | گواهی شمش طلا | ۹,۱۳۶,۰۰۰ | -         | انتظار رشد قیمت طلا                                              | ۱۵             |

خوانندگان محترم واقف باشند سید پیشنهادی ارائه شده صرفاً منعکس‌کننده نظر کارشناسان است و هیچ گونه توصیه یا سفارشی نسبت به خرید و فروش سهام نمی‌کند. بنابراین هرگونه خرید یا فروش براساس اطلاعات فوق برعهده خود افراد بوده و شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری و هفته‌نامه بورس هرگونه مسئولیتی نسبت به خسران یا سودآوری احتمالی را از خود سلب می‌کنند. همچنین به سهامداران توصیه می‌شود، افق دید سرمایه‌گذاری خود را بلندمدت قرار دهند.

## توضیح و یادآوری