

موج جدید ETFهای کریپتویی

ناشران صندوق‌های سرمایه‌گذاری کریپتویی دیگر نیاز نیست خیلی صبر کنند، چرا که تا ۲ جولای (۱۱ تیر) کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا (SEC) باید درباره بسیاری از صندوق‌های ETF آلت‌کوین تصمیم‌گیری کند. تحلیلگران معتقدند، در سال ۲۰۲۵ بازار کریپتوکارنسی شاهد پذیرش تعداد زیادی از صندوق‌های ETF خواهد بود و انحصار صندوق‌های بیت‌کوین و اتریوم پایان خواهد یافت. اریک بالچوناس و جیمز سیفارت، تحلیلگران حوزه صندوق‌های ETF بلومبرگ در گزارشی به این موضوع پرداختند. به گفته آنها، در حال حاضر احتمال موافقت کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا با راه‌اندازی مجموعه‌ای از صندوق‌های ETF اسپات برای آلت‌کوین‌ها تا پایان سال ۲۰۲۵ به بیش از ۷۵ درصد رسیده است.

صفحه ۱۳

درخواست برای اصلاح ریزساختارها ادامه دارد

حجم مبنا را کاهش دهید

شوک ضریب اعتباری به بازار

صفحه ۵

صفحه ۳



«سکرما» زیر ذره‌بین

- ✓ پنج شرکت تابعه «وامید» در راه بورس
- ✓ «وتجارت» تأمین مالی می‌کند
- ✓ «شکام» افزایش نرخ داد
- ✓ «امید» از اساتید بازار تقدیر کرد
- ✓ برنامه افزایش سرمایه ۱۲۲۰ درصدی «هجرت»
- ✓ نقش‌آفرینی «غدیر» در توسعه صادرات
- ✓ فرزند «وسپه» بورسی می‌شود
- ✓ «خسپا» ۱۶۲ هزار میلیارد تومانی شد

صفحات ۲، ۷، ۱۰، ۱۱ و ۱۲

اونس به کدام سو می‌رود؟

طلادر سردرگمی

صفحه ۶

وزیر بازرگانی دولت ششم معتقد است:

منافع برخی در
آشفته‌گی اقتصاد است

صفحه ۱۴



مدیرعامل سبذگردان نوین نگر آسیا
از برنامه‌های شرکت در حوزه تأمین مالی گفت

«اوج‌فاند» از طرح‌های
میلیاردی استقبال می‌کند

صفحه ۹

رسم‌فاله

چشم‌انداز بازار در دو سناریو



سیدرضا علوی

بازار سرمایه ایران در هفته‌های اخیر شاهد رونق چشمگیری در معاملات بوده است که این امر عمدتاً ناشی از پیش‌بینی‌ها و انتظارات سرمایه‌گذاران نسبت به آینده اقتصاد کشور است. حجم معاملات روزانه در این دوره به ارقامی نزدیک به صفر هزار میلیارد تومان رسیده که از زمان اوج‌گیری معاملات در ابتدای سال ۱۳۹۹ بی‌سابقه بوده است. این رشد قابل‌توجه، توجه بسیاری از تحلیلگران و فعالان بازار را به خود جلب کرده و نشان‌دهنده پویایی و حساسیت بالای بازار سرمایه به تحولات داخلی و خارجی است.

ادامه در صفحه ۲

یرمان

کارهایی که سازمان باید بکند

کنترل هیجان حقیقی‌ها
با افزایش IPO

بهروز خداحمی



جاولگیری از
حبابی شدن قیمت‌ها

قاسم محسنی



باید پول‌های ماندگار را
جذب کرد

محمدرضا خواجه نصیری



هماهنگی با حقوقی
برای کنترل عرضه

علی بیگزاده میلانی



صفحه ۱۵

کارگزاری پویش

لینک ثبت نام غیرحضوری

**تجربه سفر سرمایه‌گذاری مطمئن
با ثبت نام در کارگزاری پویش البرز**

@pouyeshalborz epouyesh.ir

MASHHAD FINEX 2025 Mashhad InveX

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

حامی رسانه‌ای:

www.mashhadinveX.com

برای رفع بحران مجوز گرفتیم



رئیس جمهور با تاکید بر بحران ناترازی به اقدامات صورت گرفته اشاره کرد و گفت: برای رفع بخشی از این مشکل، خدمت مقام معظم رهبری رسیدیم و مجوز برداشت اعتباری از صندوق توسعه ملی را دریافت کردیم. بخشی از مشکل از این طریق مدیریت و بخشی دیگر با اصلاحاتی در حوزه مدیریت جبران شد. مسعود پزشکیان در ادامه در مورد ضرورت تأمین منابع برای پرداختی های اساسی دولت افزود: برای پرداخت مطالبات گندم کاران نیاز به ۲۲۰ هزار همت بود، در حالی که در بودجه تنها ۱۵۰ تا ۱۶۰ همت پیش بینی شده بود. برای تأمین مابقی، یعنی حدود ۵۰ هزار میلیارد، باید منابع جدیدی تعریف و تأمین می شد. وی به سایر ناترازی های موجود اشاره کرد و گفت: حقوق بازنشستگان، معلمان، پرستاران و سایر گروه ها نیز از جمله پرداخت هایی بود که دولت می بایست برای آنها منابع مالی تأمین می کرد. در حوزه انرژی نیز با ناترازی جدی مواجه بودیم.

اثبات کردیم تحریم مانع پیشرفت نیست



معاون اول رئیس جمهور گفت: امروز ادعا می کنیم که تحریم مانع پیشرفت، رشد و توسعه و داشتن روابط خوب اقتصادی با کشورها نیست اما در حوزه دیپلماسی پولی کم کار کردیم و باید یک تشکیلات مشترک و منظم بانکی با کشورهای منطقه داشته باشیم. محمد رضا عارف درباره اهمیت نوآوری و هوشمند سازی شبکه بانکی کشور افزود: هوشمند سازی و هوش مصنوعی بیانگر استفاده از آخرین دستاوردهای فناوری های پیشرفته در امور اداره کشور و توسعه است که یک ضرورت قطعی برای کشور محسوب می شود. وی در ادامه تصریح کرد: رفع اشکالات فناوریانه و انطباق با فناوری های روز دنیا شهامت می خواهد و باید هزینه تأخیر در سرویس و برخی مشکلات را بپذیریم تا در آینده به روندی خوب و متعالی برسیم و تلاش شبکه بانکی در طول سالیان گذشته حاکمیت فناوری نو است.

مصرف تسهیلات با اهداف برنامه همخوانی ندارد



رئیس کل بانک مرکزی با تاکید بر تدوین برنامه طرح تأمین مالی هدفمند برای تحقق شعار گفت: آسیب شناسی نظام تأمین مالی نشان داد که مصرف تسهیلات با اهداف برنامه ریزی شده همخوانی ندارد و یا پول به سمت بنگاه های بزرگ می رود و این باعث می شود بنگاه های کوچک به دلیل عدم دسترسی به نقدینگی ضعیف شده و آسیب ببینند. حتی این موضوع سیاست های پولی را نیز از دستیابی به اهداف خود باز می دارد. محمد فرزین افزود: اگر روش های تأمین مالی را توسعه دهیم قطعا سرمایه گذاری در کشور تقویت می شود؛ به همین منظور طرحی با عنوان روش تأمین مالی هدفمند تدوین کردیم تا به صورت هدفمند تأمین مالی تمامی بنگاه ها از جمله بنگاه های کوچک را هم داشته باشیم. این طرح به صورت آزمایشی در بانک ملی در حال اجرایی شدن است و سپس در کل شبکه بانکی اجرایی خواهد شد.

صنعت برق ایران پرافتخار است



وزیر نیرو در جلسه هم اندیشی با مجمع نمایندگان استان تهران بر دستاوردهای صنعت برق ایران در چهار دهه گذشته تاکید کرد و گفت: صنعت برق ایران صنعتی پرافتخار است که بر اساس آمار و ارقام جهانی در بخش های تولید، توزیع و انتقال از بسیاری کشورهای منطقه و حتی جهان جلوتر است. عباس علی آبادی افزود: گرچه در صنعت برق نواقصی نیز وجود دارد اما با تلاش و برنامه ریزی دقیق، این نواقص نیز قابل رفع است. وزارت نیرو در دولت چهاردهم با دو راهبرد اساسی شامل افزایش ظرفیت تولید در بخش های حرارتی و تجدیدپذیر و نیز مدیریت و بهینه سازی مصرف برق مسیر مقابله با ناترازی برق را در پیش گرفته است. وی با اشاره به ۴۶ مگاوات تقاضای مصرف برق در ۱۶ اردیبهشت سال گذشته خاطرنشان کرد: در سال جاری تقاضای مصرف برق در همین تاریخ به ۵۷ هزار مگاوات رسیده که نسبت به سال گذشته افزایشی ۱۱ هزار مگاواتی را نشان می دهد.

سرمقاله

چشم انداز بازار در دو سناریو

ادامه از صفحه نخست

سید رضا علوی
رئیس هیأت مدیره سبدگردان تاریک پارس

یکی از عوامل اصلی تأثیرگذار بر بازار سرمایه در این روزها، اخبار مرتبط با سیاست خارجی و نحوه تعاملات بین المللی ایران است. به ویژه، مذاکرات مرتبط با رفع تحریم ها و چگونگی پیشبرد این گفت و گوها، نقش کلیدی در شکل گیری انتظارات سرمایه گذاران ایفا می کند. به گونه ای که حتی کوچک ترین اخبار مثبت یا منفی، چه تأثیرگذار بر اقتصاد و چه فاقد اثر واقعی، می تواند به تلاطم و نوسانات شدید در معاملات منجر شود. این حساسیت بیش از حد بازار به اخبار، نشان دهنده عدم قطعیت های موجود در فضای اقتصادی و سیاسی کشور است. فعالان بازار سرمایه در حال حاضر به دو گروه عمده تقسیم می شوند: گروه خوش بین به نتایج مذاکرات و گروه بدبین به چشم انداز این گفت و گوها. خوش بینان، که بخش قابل توجهی از سرمایه گذاران را تشکیل می دهند، با ارائه پیش بینی های جسورانه و تارگت های بلندپروازانه برای شاخص کل بورس، معتقدند که در صورت موفقیت مذاکرات و رفع تحریم ها، بازار سرمایه شاهد تحولات مثبت چشمگیری خواهد بود. این گروه بر این باورند که رفع تحریم ها می تواند موانع متعددی را از پیش روی اقتصاد ایران بردارد و زمینه ساز رشد پایدار در بخش های مختلف اقتصادی شود.

از جمله آثار مثبت احتمالی رفع تحریم ها می توان به تسهیل ارتباطات بین المللی، بهبود فرایند جابجایی پول، دسترسی به مواد اولیه ارزان تر، افزایش سرمایه گذاری خارجی در زیرساخت ها، رفع مشکلات کمبود برق و گاز در صنایع، و بهبود حمل و نقل و بازاریابی خارجی اشاره کرد. این عوامل، در کنار یکدیگر، می توانند به اقتصادی تر شدن فرایند تولید، افزایش سودآوری شرکت ها، و در نتیجه رشد قیمت سهام در بازار سرمایه منجر شوند. به عقیده خوش بینان، تحقق این سناریو نه تنها به رونق بازار سرمایه کمک خواهد کرد، بلکه می تواند اهداف به ظاهر دست نیافتنی شاخص کل بورس را نیز محقق سازد. با این حال، دستیابی به این اهداف در شرایط کنونی با ابهامات متعددی همراه است. موفقیت مذاکرات به عوامل متعددی از جمله انعطاف پذیری طرفین، رفع موانع سیاسی، و ایجاد توافقات پایدار بستگی دارد. هر گونه تأخیر یا ناکامی در این مسیر می تواند انتظارات مثبت را تضعیف کرده و به کاهش اعتماد سرمایه گذاران منجر شود. به همین دلیل، برخی تحلیلگران معتقدند که خوش بینی بیش از حد به نتایج مذاکرات ممکن است ریسک هایی را برای سرمایه گذاران به همراه داشته باشد.

در مقابل، گروه بدبین به آینده مذاکرات و وضعیت اقتصادی کشور با دیده تردید می نگرد. این گروه معتقدند که به دلیل عدم انطباق خواسته های طرفین مذاکره و آنچه آن ها "زیاده خواهی" طرف مقابل می نامند، احتمال دستیابی به توافق در کوتاه مدت اندک است. از این رو، این دسته از سرمایه گذاران به جای تمرکز بر بازار سرمایه، به بازارهای جایگزین نظیر بازار بدهی، املاک و مستغلات، و صندوق های سرمایه گذاری مبتنی بر طلا روی آورده اند. این بازارها به دلیل ثبات نسبی و ریسک پایین تر، به عنوان گزینه های امن تری برای حفظ ارزش سرمایه در شرایط عدم اطمینان اقتصادی تلقی می شوند. تقابل دیدگاه های این دو گروه، یعنی خوش بینان و بدبینان، دلیل اصلی رونق معاملات در روزهای اخیر است. حجم بالای معاملات نشان دهنده فعالیت گسترده هر دو گروه در بازار است: خوش بینان با خرید سهام و تلاش برای کسب سود از رشد احتمالی بازار، و بدبینان با فروش سهام یا انتقال سرمایه به بازارهای دیگر. این پویایی، اگر چه به افزایش نقدینگی و تحرک بازار کمک کرده، اما در عین حال شکنندگی آن را نیز به نمایش گذاشته است.

با وجود این تقابل دیدگاه ها، پیش بینی قطعی درباره تحقق هر یک از دو سناریوی خوش بینانه یا بدبینانه در حال حاضر دشوار است. عوامل متعددی از جمله تحولات سیاسی، تغییرات در سیاست های داخلی و خارجی، و شرایط اقتصاد جهانی می توانند بر نتیجه نهایی تأثیر بگذارند. با این حال، به نظر می رسد که برای روشن شدن سمت و سوی شرایط، نیازی به انتظار طولانی مدت نخواهد بود. برخی تحلیلگران معتقدند که در آینده ای نزدیک تر از آنچه پیش بینی می شود، نتایج مذاکرات و تأثیرات آن بر اقتصاد ایران مشخص خواهد شد. در این میان، سرمایه گذاران باید با دقت و احتیاط بیشتری در بازار فعالیت کنند. تنوع بخشی به سبد سرمایه گذاری، توجه به تحلیل های بنیادی و تکنیکال، و پرهیز از تصمیم گیری های احساسی می تواند به کاهش ریسک های ناشی از نوسانات بازار کمک کند. همچنین، توجه به روندهای بلندمدت اقتصادی و سیاسی به جای تمرکز صرف بر اخبار کوتاه مدت، می تواند تصمیم گیری های آگاهانه تری را برای سرمایه گذاران به همراه داشته باشد.

از سوی دیگر، سیاست گذاران اقتصادی و مقامات مسئول نیز نقش مهمی در کاهش عدم اطمینان و تقویت اعتماد سرمایه گذاران دارند. ارائه برنامه های شفاف برای حمایت از بازار سرمایه، بهبود زیرساخت های اقتصادی، و تقویت دیپلماسی اقتصادی می تواند به کاهش تلاطم های بازار و جذب سرمایه گذاری های بیشتر کمک کند. در این راستا، هماهنگی بین سیاست های پولی، مالی، و تجاری کشور از اهمیت ویژه ای برخوردار است. در پایان، باید گفت که بازار سرمایه ایران در مقطع کنونی در یکی از حساس ترین برهه های خود قرار دارد. انتظارات سرمایه گذاران، چه خوش بینانه و چه بدبینانه، به شدت تحت تأثیر تحولات سیاسی و اقتصادی قرار دارد. هر چند پیش بینی دقیق آینده بازار دشوار است، اما آنچه مسلم است، تأثیر عمیق تصمیمات و اقدامات آتی بر مسیر حرکت این بازار است. سرمایه گذاران و سیاست گذاران هر دو باید با هوشیاری و دقت، این فرصت ها و چالش ها را مدیریت کنند تا بتوانند از پتانسیل های موجود به بهترین شکل بهره برداری کنند.

در هفته ای که گذشت؛ خروج دو همتی از بازار سرمایه

بازار سرمایه در هفته منتهی به چهارشنبه ۱۷ اردیبهشت ماه ۱۴۰۴ با افت ۹ هزار واحدی شاخص کل همراه شد و به آستانه

۳ میلیون و ۱۷۰ هزار واحد رسید. در هفته گذشته، گروه های دلاری نتوانستند بازدهی مناسبی را برای سهامداران خود داشته باشند.

ارزش معاملات خرد سهام حدود ۱۸ هزار میلیارد تومان بود که در حد هفته قبل بود. در ابتدای هفته ۵ همت نقدینگی اشخاص حقیقی از بازار خارج شد و در اواخر هفته ۳ همت به بازار تزریق شد و در نهایت به طور خالص خروج ۲ همتی از بازار را شاهد بودیم.

برترین گروه های بورسی

در این هفته بیشترین اقبال به گروه های خودرویی، پیمانکاری صنعتی و غذایی بود. در سمت مقابل بیشترین فشار فروش در گروه فولادی، سرمایه گذاری و انبوه سازی بود. در معاملات هفته گذشته، نماد «خسپا» بعد از افزایش سرمایه سنگین از محل تجدید ارزیابی دارایی های ثابت با رشد ۶۰ درصد، به بازار برگشت. مجمع فوق العاده به منظور افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی سرمایه گذاری های نماد «نیرو» به دلیل مخالفت سهامدار عمده به حد نصاب نرسید. تحت تأثیر بازگشایی نماد خودروسازی سایپا، گروه خودروبی ۱۶ درصد رشد هفتگی را ثبت کرد و گروه های پیمانکاری صنعتی و غذایی هم هر یک ۸ درصد رشد داشتند. در سمت مقابل گروه فلزات ۳ درصد و گروه سرمایه گذاری و انبوه سازی حدود ۲ درصد افت را تجربه کردند.

چرا ساختار ضرایب اعتباری تغییر کرد؟

دبیرکل کانون نهادهای سرمایه گذاری ضمن اشاره به ساختار پیشین ضرایب تضامین، گفت: پیش از این ، دارایی ها در ۳ طبقه کلی شامل مشجر شود، اوراق بدهی و صندوق های پیمانکاری صنعتی و معامله دسته بندی می شدند و برای هر طبقه، ضریب واحدی در نظر گرفته می شد. در دستورالعمل جدید، این رویکرد با سازوکاری تفصیلی تر جایگزین شده و ضرایب به تفکیک زیرگروه های تخصصی و با لحاظ سطح ریسک هر ابزار مالی تعریف شده است. رسول سعدی با تاکید بر هدف گذاری این تغییرات در راستای افزایش شفافیت و بهبود سازوکارهای کنترل ریسک، افزود: ضریب مربوط به سهام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بازار اول و دوم فرابورس و نیز حق تقدم آن ها، بدون تغییر نسبت به گذشته حفظ شده است. در مقابل، برای نخستین بار ضرایب مستقلی برای ابزارهای نظیر اوراق خزانه، اوراق دولتی، اوراق شرکتی، اوراق مبتنی بر انرژی و ابزارهای کالایی در نظر گرفته شده است. وی با اشاره به بازنگری انجام شده در طبقه صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله اعلام کرد: در این ساختار جدید، صندوق های سهامی، مختلط، بخشی و اهرمی به صورت مجزا طبقه بندی شده و برای هر یک ضریب خاصی تعریف شده است. دبیرکل کانون نهادهای سرمایه گذاری تاکید کرد: بازنگری در طبقه بندی ابزارها و تعریف ضرایب متناسب با ریسک، می تواند به انسجام بیش تر در فرایند اعطای اعتبار و شناسایی دقیق تر منابع پرریسک کمک کند. سعدی افزود: در اغلب بورس های پیشرفته، ضرایب تضامین بر اساس شاخص هایی چون نوسان پذیری قیمت دارایی، میزان نقدشوندگی، ساختار معاملاتی و شرایط کلان اقتصادی تعیین می شود. وی گفت: در این بازارها از مدل های محاسباتی استفاده می شود که با تحلیل سناریوهای پرریسک و سنجش ریسک جمعی، میزان وجه تضمین را به صورت پویا و روزانه مشخص می کنند. بر این اساس، در این ساختارها اوراق کم ریسک مانند اوراق خزانه با ضرایب پایین تر و ابزارهای پرریسک تر نظیر ETF های اهرمی با ضرایب بالاتر مواجه هستند. ضمن اینکه بسیاری از بازارهای پیشرفته از زیرساخت هایی برخوردارند که امکان تعدیل خودکار ضرایب در طول روز معاملاتی را فراهم می سازد؛ عاملی که به واکنش سریع تر نسبت به تحولات بازار کمک می کند.

«شکام» افزایش نرخ داد

شرکت صنایع شیمیایی کیمیاگران امروز اعلام کرد؛ با توجه به شرایط بازار و افزایش قیمت خرید موارد اولیه و قیمت برخی محصولات بازرگانی در اثر افزایش قیمت بازار جهانی، به منظور حفظ حاشیه سود شرکت قیمت برخی از محصولات به شرح ذیل پیشنهاد و به تصویب هیأت مدیره رسید و مقرر شد از زمان تصویب اجرایی شود.

ضمن اینکه نکته مهم در این میان نیز سهم ۱۷ درصدی محصولاتی است که قیمت شان دچار تغییر شده است؛ ۱. محصولات گروه اتوکسیلاتیبن ۱۰ تا ۱۹ درصد ۲. محصولات گروه بازرگانی از ۱۱ تا ۳۵ درصد



پربازده ترین سهم های هفته

بیشترین بازدهی هفتگی مربوط به نمادهای «خسپا»، «خیم» و «صففا» بود که به ترتیب ۶۲، ۱۶ و ۱۵ درصد رشد را تجربه کردند و بیشترین کاهش هم مربوط به «نفارس»، «تاصیکو» و «رنیک» بود که به ترتیب افت ۱۲، ۱۱ و ۱ درصد را به خود دیدند. ۶۶ درصد نمادها در این هفته بازدهی مثبت را ثبت کردند.

رویدادهای مهم شرکت ها

«نیشکر»، شرکت خمیرمایه و الکل رازی را در فرابورس درج کرد. «شاملا»، «غزر» و «شکام» افزایش نرخ داشتند. «فلا» هم نرخ تیغ را رشد داد. ضریب خرید اعتباری سهام کارگزاری ها ابلاغ شد و ضریب وجه تضمین صندوق های اهرمی از ۷۵ درصد به ۳۵ درصد کاهش یافت. «جوین» از بهره برداری نیروگاه تجدیدپذیر پاک خود

سرمایه گذاری هوشمند را با سبدگردانی

اختصاصی در جام جم تجربه کنید

سبدگردان جام جم

دارای مجوز و تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار

JAMEJAMAM
JAMEJAMAM
JAMEJAMAM
۰۲۱۸۸۸۸۲۷۱۰
jamejamam.ir

افزایش سود صندوق توسعه ملی



رئیس هیات عامل صندوق توسعه ملی با بیان اینکه به دنبال افزایش سود صندوق توسعه ملی با همکاری بخش خصوصی هستیم، گفت: صندوق توسعه ملی نمی تواند وارد بنگاهداری شود.

مهدی غضنفری درباره اصلاح نشدن شیوه

نامه اجرایی برنامه هفتم صندوق توسعه ملی برای سرمایه‌گذاری ۱۸ میلیاردی در پروژه عظیم فشار افزایی میداین گازی پارس جنوبی و اینکه گفته شد صندوق به دنبال ورود به بنگاه داری است، افزود: در این زمینه یک سوء برداشت شده بود که می‌خواهیم از طریق آن خودمان سرمایه‌گذاری و بنگاهداری کنیم، در حالی که بنگاه داری کاری تخصصی است و نمی‌توانیم وارد این بخش شویم. وی تصریح کرد: ما فقط به دنبال این هستیم که با همکاری بخش خصوصی به پروژه‌ها سرعت داده و سود صندوق را افزایش دهیم و امیدواریم این موضوع در آینده نزدیک حل شود و کار خود را آغاز کنیم.

طلا، ضریب اعتباری گرفت



دبیرکل کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ضمن اشاره به ساختار پیشین ضرایب تضامین گفت: پیش از این بازنگری، دارایی‌ها در ۳ طبقه کلی شامل سهام، اوراق بدهی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله دسته‌بندی می‌شدند و برای هر طبقه، ضریب واحدی در نظر گرفته می‌شد.

رسول سعدی افزود: در دستورالعمل جدید، این رویکرد با سازوکاری تفصیلی‌تر جایگزین شده و ضرایب به تفکیک زیرگروه‌های تخصصی و با لحاظ سطح ریسک هر ابزار مالی تعریف شده است. وی تصریح کرد: در این ساختار جدید، صندوق‌های سهامی، مختلط، بخشی و اهرمی به‌صورت مجزا طبقه‌بندی شده و برای هر یک ضریب خاصی تعریف شده است. برخی از گواهی‌های سپرده کالایی و مسکوکات طلا نیز که پیش‌تر در محاسبات اعتباری فاقد ضریب بودند، اکنون مشمول ضرایب مشخصی شده‌اند.

خرید برق به بالاترین قیمت



وزیر نیرو با اشاره به ضعف سرمایه‌گذاری در صنعت برق گفت: وزارت نیرو آمادگی دارد برق تولیدی نیروگاه‌های خورشیدی احداث‌شده توسط صنایع را با بالاترین قیمت خریداری کند.

عباس علی آبادی افزود: همچنین شرایط اتصال

این نیروگاه‌ها به شبکه سراسری تسهیل شده و مجوز صادرات برق آن‌ها نیز فراهم خواهد شد. از سوی دیگر صنایع می‌توانند با اجرای برنامه‌های بهینه‌سازی مصرف گواهی صرفه‌جویی دریافت کرده و در ازای آن از وزارت نیرو برق دریافت کنند. وی با اشاره به فراهم شدن زیرساخت‌های جذب سرمایه توسط بخش خصوصی و صنایع، تصریح کرد: این حوزه از جذابیت بالایی برای سرمایه‌گذاری برخوردار است. وی با اشاره به افزایش ۳ تا ۶ درجه‌ای دمای هوا نسبت به میانگین بلندمدت و آغاز زود هنگام موج گرما عنوان کرد: این شرایط موجب افزایش شدید تقاضای مصرف برق در کشور شده است.

کاهش جذابیت سرمایه‌گذاری در نیروگاه‌ها

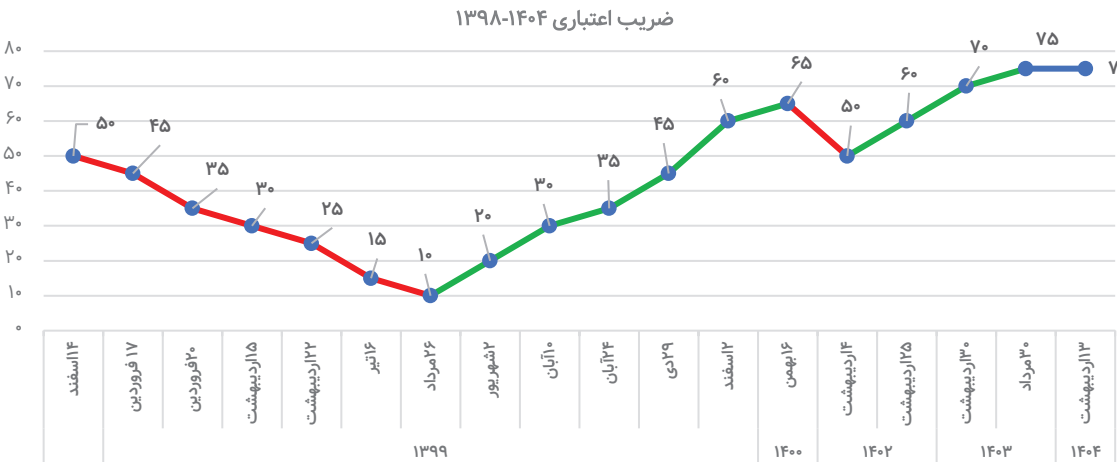


وزیر صمت گفت: در حال حاضر مشکل اصلی نیروگاه‌های کشور، کاهش گردش مالی و کاهش جذابیت سرمایه‌گذاری در صنعت برق است، مسئله‌ای که بدون اصلاح آن نمی‌توان به تأمین پایدار برق در بلندمدت امیدوار بود.

سید محمد اتابک ضمن بیان این نکته که سالانه حدود هفت درصد به ظرفیت تقاضای برق کشور افزوده می‌شود، تصریح کرد: سال‌های اخیر تأمین مالی پروژه‌های نیروگاهی متناسب با این رشد تقاضا افزایش نیافته و در کنار آن عواملی چون خشکسالی، افزایش دما و سایر شرایط جوی باعث شده تا ظرفیت تولید برق با نیاز واقعی هم‌خوانی نداشته باشد. وی افزود: صنایع کشور نقش مهمی در رونق اقتصادی و اشتغال‌زایی دارند و در سال‌های گذشته به دلیل ناترازی مزمن در حوزه انرژی با چالش‌های جدی روبه‌رو شده‌اند. همچنین باید موضوع تأمین برق پایدار به‌عنوان یکی از مهم‌ترین موانع پیش‌روی تولید به‌طور جدی پیگیری و برطرف شود.

قصریه نه، اهرمی‌ها به آتش کشیده شدند

شوک ضریب اعتباری به بازار



برخی از فعالان بازار ابهاماتی ایجاد کرده باشند که با تبیین دقیق‌تر سیاست‌ها توسط نهاد ناظر، قابل رفع است. وی افزود: در عین حال، تحلیل دقیق‌تر وضعیت بازار نشان می‌دهد ریزش شاخص صرفاً ناشی از این تصمیم نبوده است.

بدترین زمان بود...



از همه مدیران صندوق‌ها و مدیران سازمان که بگذریم به مدیرانی می‌رسیم که در نهادهای مالی مشغول به کارند و یا سابق بر این در سمت‌های مختلف در سازمان‌های مربوط مشغول به

کار بوده‌اند. در میان مخالفان ، مدیرعامل تأمین سرمایه امید حرف بسیاری از هم عقیده‌های خود را اینطور بیان کرد: زمان درستی برای ابلاغ دستورالعمل‌های جدید نیست، بازار دچار ریسک سیستماتیک است و به‌خاطر همین موضوع باید از هر نوع دستکاری در بازار جلوگیری کرد. سید محسن موسوی به زمان انتشار این ابلاغیه اشاره کرد و زمان انتشار ابلاغیه تغییر ساعت معاملاتی صندوق‌های طلا را نیز بسیار بد دانست و افزود: دستورالعمل کاهش ضریب اعتباری صندوق‌های اهرمی نیز در بدترین زمان ممکن ابلاغ شده است.

تصمیم درستی برای کنترل ریسک



اما برسیم به موافقان که در این بخش نیز میثم فدائی واحد، حرف دل همه طرفداران این ابلاغیه را زده است و در پاسخ به پرسش اطلاعات بورس مینسی بر اینکه دیدگاه‌تان نسبت به این موضوع

چیست، گفت: این تصمیم درست بوده است و باید واقع‌بینانه به آن نگاه کرد. مدیر عامل گروه خدمات بازار سرمایه آبان افزود: با توجه به ضریب موجود در این صندوق‌ها، چنین ضریب اعتباری می‌توانست در شرایط نزول بازار به خریداران اعتباری چنین صندوق‌هایی آسیب بزند و ریسکی مضائقه را بر آنها تحمیل می‌کرد بنابر این چنین تصمیمی قطعاً درست بوده است.

در این رابطه از ۹ کارشناس و فعال بازار پرسیدیم که نظراتان درباره ابلاغیه و کاهش شدید ضریب اعتباری چیست که کلیت موافق و یا مخالف بودن آنها را در پایین می‌بینید.

موافقان	
نام	سمت
میثم فدائی	مدیرعامل گروه مالی آبان
شاهین چراغی	عضو سابق شورای عالی بورس
اسماعیل فدائی نژاد	عضو سابق هیات‌مدیره شرکت بورس
ناصر کشاورز	مدیرعامل کارگزاری آرمون بورس
سید محمدهادی رضوی	مدیرعامل سیدگردان کارآمد
امیر سیدی	کارشناس بازار

مخالفان	
نام	سمت
احسان مرادی	مدیرعامل تأمین سرمایه لوتوس پارسیان
علیرضا توکلی کاشی	کارشناس بازار سرمایه
سید محسن موسوی	مدیرعامل تأمین سرمایه امید

ضرایب اعتباری در سال‌های اخیر با نوسان بسیاری از طرف کمیته ریسک روبه‌رو شده است اما باید این نکته را نیز در نظر بگیریم که اعتبار دهی کارگزاران به مشتری‌های خود و به این شکل رسمی و قانونی از سال ۹۸ رایج و تا به امروز ادامه پیدا کرده است.

به این صورت که در نمودار نیز مشاهده می‌کنید در ابتدا با ۵۰ درصد پرتفوی شرع شد. (نمودار اعتبار سهام نمادهای بورس تهران، بازار اول

آرمان هنرگار

اردیبهشت ماه خبر آمد که کمیته پایش ریسک

تصمیم گرفته است که ضریب اعتباری صندوق‌های

اهرمی را از ۶۰ درصد به ۳۷٫۵ درصد کاهش دهد. این تصمیم ناگهانی از شنبه هفته گذشته اجرایی شد که در ادامه آن موجب صف‌های ۱۶۰ میلیونی اهرمی‌ها و خروج چندین همت همت از آنها در عرض چند روز شد.

البته که ذات این موضوع عامل چنین چیزی نشد؛ طبق گفته سه مدیر سرمایه‌گذاری در سیدگردان‌هایی که صندوق اهرمی دارند، چنین چیزی دور از ذهن است و تنها تعداد بسیار کمی از مشتریان کارگزاری‌ها برای خرید صندوق اهرمی اعتبار گرفته بوده‌اند.

آرش افشاری

مدیر سرمایه‌گذاری سیدگردان کاریزما

- کاهش ضریب اعتباری اهرمی در بلندمدت تأثیر چندانی بر صندوق‌های اهرمی نخواهد داشت.
- سازمان بورس ریسک اهرمی‌ها را زیاد می‌داند و به همین دلیل تصمیم گرفته است که کنترل بیشتری بر آنها اعمال کند.
- عمده مشتریان هنوز از اعتبارهای سنگین استفاده نکرده‌اند و تأثیر آن برای مشتریان خرد محدود است.
- مشتریان بزرگ معمولاً از اهرم‌های سنگین استفاده نمی‌کنند و آسیبی نمی‌بینند.



محمدرضا بیک‌زاده

مدیر سرمایه‌گذاری سیدگردان فارابی

- در کوتاه مدت فشار وارد می‌کند اما در بلند مدت درست می‌شود.
- ضریب اهرمی ۲٫۵ است و خواهان خود را دارد و واحدهای ممتاز نیز ابطال نمی‌کنند.
- تعداد افرادی که اعتباری خرید داشته‌اند بسیار محدود است.



محمدعلی کمالی

مدیر سرمایه‌گذاری سیدگردان بیدار

- بسیاری از افرادی که اهرمی خریده‌اند به واسطه اعتبار سابق بوده است و با این اتفاق شروع به عرضه مجازی خود
- در بلند مدت تأثیرگذار نخواهد بود.
- بسیار تعداد کمی ضریب کامل اعتبار را می‌گرفته‌اند.



کاهش اعتبار اهرمی‌ها



با انتشار این ابلاغیه، نظرات مختلفی در مورد آن شکل گرفت و در ادامه جریان‌های مختلف با بیان دیدگاه‌های مخالف خود، درباره این

اتفاق انگشت‌های اتهام را به سمت سازمان

بورس نشانه گرفتند که اهرمی‌ها را با صف فروش سنگین روبه‌رو

کرده‌اید؛ در این بین قادر معصومی خانقاه در صفحه مجازی خود

به این موضوع واکنش نشان داد و نوشت: «کاهش ضریب اعتبار

صندوق‌های اهرمی برای مشتریان اعتباری شرکت‌های کارگزاری که

این صندوق‌ها را در پرتفوی دارند تنها حدود ۱٫۵ درصد کاهش در

ارزش تضمین را به همراه خواهد داشت.» مدیر نظارت بر بورس‌های

سازمان بورس با لحنی کنایه‌ای نوشت: «برای یک دستمال قصریه را

به آتش نکشید.»

نیز به تبیین دقیق‌تر

مدیر دیگری که در این مورد بایدپاسخگو باشد دبیر کل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار است که خودش نیز در کمیته پایش ریسک عضویت دارد؛ حسن رضایی‌پور در واکنش به این موضوع فعالان را به تحلیل و نگاه چند بعدی دعوت کرد و گفت: این اتفاق تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر ارزش ریسک

شرکت‌های کارگزاری نخواهد داشت. این موضوع ممکن است در ذهن



مدیر دیگری که در این مورد بایدپاسخگو باشد

دبیر کل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار

است که خودش نیز در کمیته پایش ریسک

عضویت دارد؛ حسن رضایی‌پور در واکنش به

این موضوع فعالان را به تحلیل و نگاه چند بعدی

دعوت کرد و گفت: این اتفاق تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر ارزش ریسک

شرکت‌های کارگزاری نخواهد داشت. این موضوع ممکن است در ذهن

چالش‌های اهرمی‌ها



مسعود طیبی

مدیر صندوق جهش فارابی

ضریب اعتباری صندوق‌های اعتباری

در روز شنبه هفته گذشته دستخوش

تغییر شد که انتقادات بسیاری را در بر

داشت اما حقیقت اینکه نمی‌توان در مورد این موضوع به‌طور قطع نظر داد

اما تحلیلی که می‌توان بر آن داشت

اینکه ذات صندوق‌های اهرمی بسیار پرریسک و مبتنی بر سرمایه‌گذاری تخصصی است که اعتبار بر روی این صندوق‌ها می‌تواند ریسک آن را به درجات بسیار بالاتری برساند؛ در همین راستا اقدام سازمان بورس و اوراق بهادار قابل ستایش است اما از جهتی باید این را نیز در نظر گرفت که اگر قبل از ابلاغ چنین موردی آگاه‌سازی و تبیین بیشتری در جامعه صورت می‌گرفت، می‌توانستیم شاهد یک تصمیم‌گیری بسیار مطلوب باشیم. در کل باید به این موضوع بسیار دقت کرد که مشکل بیشتر زمان‌بندی آن بود تا خود فرمول. فعالان بازار نیاز به زمان دارند تا با شرایط جدید خودشان را تطبیق کنند. اگر یک‌شبه فروضات تغییر کند، درست نیست. باید بازه زمانی (مثل دو هفته یا یک ماه) بدهند تا بازار خودش را تنظیم کند.

نکته دیگری که باید در این متن بر آن اشاره کنم اینکه دامنه نوسان سه درصدی این روزها فشار بسیاری را بر صندوق‌های اهرمی تحمیل کرده است. همچنین این محدودیت دامنه عملاً فرایند صدور و ابطال صندوق‌ها را مختل کرده و با توجه به مکانیسم اهرم این صندوق‌ها، اصلاً مناسب نیست. حتی برای سهام عادی هم با توجه به کاهش ریسک‌های سیاسی این دامنه نوسان مناسب نیست، چه برسد به صندوق‌های اهرمی که از مکانیسم اهرم استفاده می‌کنند. وقتی دامنه نوسان صندوق اهرمی با سهام عادی یکسان باشد، کل فرایند صدور و ابطال و مدیریت سرمایه مختل می‌شود.

این را نیز نباید فراموش کنیم که صندوق‌های اهرمی بسیار در بازار ما برطرف‌دار هستند و بسیاری علاقه داشتند صندوق اهرمی تأسیس کنند اما مجوز گرفتن برای این صندوق‌ها خیلی سخت است. ضمن اینکه به نظر می‌رسد سازمان بورس به نهادهای مالی بزرگ‌تر و با پشتوانه قوی‌تر مجوز صندوق اهرمی می‌دهد.

صندوق اهرمی مدیریت ساختار پیچیده تری نسبت به سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه دارد؛ از فرایند صدور و ابطال گرفته تا مدیریت سرمایه‌گذاری آن و همینطور جذب واحدهای عادی آن، درمورد روند نزولی چند وقت اخیر اهرمی‌ها نیز باید بر این موضوع تأکید کنم که در کنار مصوبه اخیر سازمان بورس در مورد کاهش ضریب اعتباری این صندوق‌ها، ابهامات توافق بین ایران و آمریکا به عنوان مهم ترین عامل تأثیرگذار این روزهای بازار ما هم مؤثر بوده است که می‌تواند منجر به تردید در بین سرمایه‌گذاران شده و سرمایه‌گذاران با ریسک کمتری در بازار حضور داشته باشند.

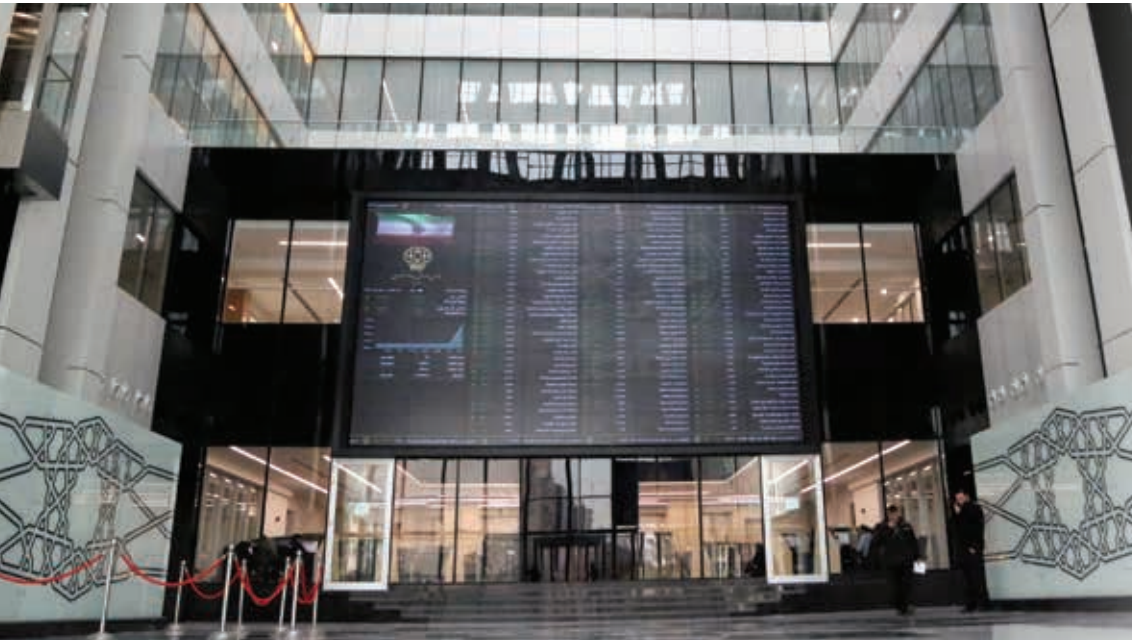
دلیل دیگری که می‌توان به آن اشاره کرد چرخش پول در بازار است و سرمایه‌گذاران با توجه به کاهش ریسک‌های سیاسی و ارزشگذاری بهتر سهم‌های کوچک تر بازار را خریداری کنند در واقع می‌توان گفت نسبت به سهم‌های ریالی با ارزش بازار کوچک تر نسبت به سهم دلاری با ارزش بازار بزرگ تر نشان داده است. همچنین ریسک‌های عملیاتی در برخی صنایع کوچک (مثل قطعی گاز و برق) کمتر است. بازار تصمیم گرفته این عقب‌ماندگی سهام کوچک را جبران کند. این نکته نیز بسیار حائز اهمیت است که پول در بازار محدود است.

اگر سرمایه‌گذار بخواهد سهام کوچک بخرد، باید چیزی (مثل سهام بزرگ یا صندوق اهرمی) بفروشد. این چرخه طبیعی بازار است. برای مثال مدتی خودرو و بانک‌ها، بعد حمل‌ونقل، فولاد، پالایشی و حالا سهام کوچک‌تر مثل غذایی، دارویی، زراعت و کاشی و سرامیک... مورد توجه قرار گرفتند. پول در بازار بین صنایع می‌چرخد و دنبال بازدهی است.

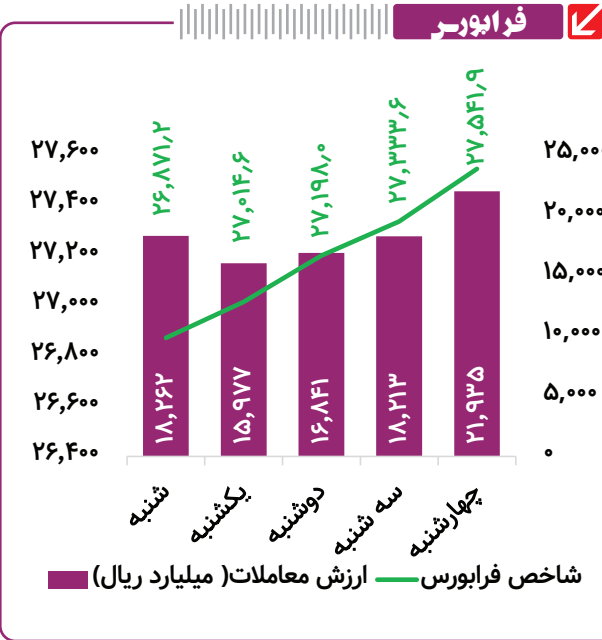
اگر بخواهم از توافقات نیز قلم بزنم باید مطرح کنم که در صورت توافق، صنایع بانکی، خودرویی، و حمل‌ونقل مستقیماً منتفع می‌شوند، چون سال‌ها درگیر محدودیت‌های تحریم بودند. این صنایع از نظر عملیاتی و سودآوری رشد می‌کنند. سایر صنایع مثل دارو، غذایی، کاشی، پیمانکاری و بیمه به‌صورت غیرمستقیم سود می‌برند. در کل با سناریوی توافق بازار ما می‌تواند یک رشد مناسب را تجربه کند و عقب‌ماندگی خود را نسبت به سایر بازارهای موازی در دوسال گذشته جبران کند. البته میزان رشد بازار بستگی به عمق و کیفیت توافق دارد.

که هنوز ابهامات در این مورد پابرجاست.

یکی از مزایای توافق در بازار ما فروش نفت و محصولات صادراتی بیشتر هست و دسترسی دولت به پول آن نیز بیشتر خواهد شد که کسری بودجه دولت را کاهش خواهد داد و بالتبع به مرور شاهد کاهش نرخ بهره خواهیم بود که هم اثر مثبت روی کاهش هزینه‌های مالی شرکت‌ها خواهد داشت و هم به واسطه کاهش ریسک‌های سیاسی، دارایی سهام با ارزش‌گذاری بهتری در بازار معامله خواهد شد و شاهد ورود نقدینگی از سایر بازارهای موازی به بازار سهام خواهیم بود.



«بورس» آماده میزبانی از سرمایه‌گذاران خارجی است؟



یادداشت

راهکارهای جذب سرمایه‌گذار خارجی



علی رحمانی
مدیرعامل اسبق بورس

با وجود گمانه‌زنی‌هایی که پس از انتشار اخبار مثبت از مذاکرات و احتمال دستیابی به توافق در عرصه بین‌المللی شکل گرفته، به نظر می‌رسد هنوز برای انتظار ورود جدی سرمایه‌گذاران خارجی به بازار سرمایه ایران، بسیار زود است. اگر چه فضای روانی بازارها تا حدی نسبت به آینده امیدوارتر شده، اما موانع بنیادینی پیش روی این مسیر قرار دارد که بدون رفع آن‌ها، صحبت از جذب سرمایه خارجی بیش از آن که به واقعیت نزدیک باشد، در حد آرزو باقی خواهد ماند. نخستین و مهم‌ترین مانع، بی‌ثباتی در نرخ ارز و نوسانات شدید آن است. سرمایه‌گذار خارجی پیش از هر چیز به ثبات اقتصادی و پیش‌بینی‌پذیری بازدهی خود می‌اندیشد. در فضایی که نرخ ارز به‌صورت ناگهانی و بدون منطق اقتصادی تغییر می‌کند، عملاً انگیزه‌ای برای ورود باقی نمی‌ماند. حتی اگر سرمایه‌گذار خارجی سود قابل توجهی از خرید سهام کسب کند، ریسک تبدیل ارز و بازگرداندن سرمایه، سود حاصل را بی‌اثر می‌کند. در واقع، نبود ابزارهای پوشش ریسک ارزی مانند قراردادهای مشتقه یا صندوق‌های پوشش نوسان، ایران را در این حوزه به شدت آسیب‌پذیر کرده است. در کنار این مسئله، نبود زیرساخت‌های کافی برای تعامل مالی با جهان نیز از دیگر چالش‌های اساسی است. انتقال پول، تقسیم سود، شرکت در مجامع، اعمال افزایش سرمایه، و سایر رویدادهای شرکتي برای سرمایه‌گذاران خارجی همچنان با موانع جدی همراه است. ساختارهای حقوقی، فنی و نظارتی ما برای سطح بین‌المللی‌سازی بازار سرمایه هنوز ناتمام است. از شفافیت مالی و اطلاعاتی کافی برخوردار نباشد. لازمه اعتمادسازی، گزارشگری مالی بر اساس استانداردهای بین‌المللی (IFRS)، اجرای دقیق اصول حاکمیت شرکتی و ایجاد سازوکارهای نظارتی مستقل و کارآمد است. با وجود تلاش‌هایی در سال‌های اخیر، همچنان بخش زیادی از شرکت‌های بورسی و فرابورسی فاقد صورت‌های مالی منطبق با استانداردهای جهانی هستند. همچنین، بسیاری از پروژه‌ها و بنگاه‌های اقتصادی طرح‌های توجیهی جامع و مدل‌های کسب‌وکار قابل ارائه ندارند و از نظام رتبه‌بندی اعتباری نیز بی‌بهره‌اند؛ عواملی که برای سرمایه‌گذار خارجی حیاتی است. تجربه برجام اول نیز به‌روشنی این نقیصه را آشکار کرد. در آن دوره، باوجود باز شدن برخی از مسیرهای تعامل بین‌المللی، ورود سرمایه‌گذاران خارجی بسیار محدود بود؛ چراکه شرکت‌های ایرانی از منظر ساختاری و نهادی آمادگی لازم را نداشتند. بسیاری از ظرفیت‌ها به دلیل نبود برنامه و زیرساخت مناسب از دست رفت و فرصت‌های جذب سرمایه خارجی عملاً به نتیجه ملموسی نرسید. حتی اگر در شرایط کنونی توافقی نیز حاصل شود، نباید آن را به معنای گشایش فوری برای بازار سرمایه تلقی کرد.

یکی از حوزه‌هایی که ظرفیت جذب سرمایه خارجی را دارد، پروژه‌های زیرساختی، انرژی، نفت، گاز و پتروشیمی است. تجربه جهانی نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران خارجی تمایل بیشتری به مشارکت در پروژه‌های پیش از بهره‌برداری دارند که سودآوری بلندمدت اما پایدار دارد. بنابراین، بورس‌ها باید ابزارهایی چون صندوق پروژه، اوراق مشارکت ارزی، یا پلتفرم‌های سرمایه‌گذاری مشترک را برای این حوزه‌ها توسعه دهند. نبود چنین ابزارهایی، موجب می‌شود بازار سرمایه ایران نتواند نیازهای این دسته از سرمایه‌گذاران را پاسخ دهد. همچنین، نظام حقوقی و قضایی کشور نیز باید برای حمایت از سرمایه‌گذار خارجی، اصلاحات اساسی را تجربه کند. وجود قوانین متناقض، امکان تغییر ناگهانی مقررات، نبود ضمانت‌های اجرایی در قراردادهای سرمایه‌گذاری و محدودیت در داوری‌های بین‌المللی، همگی از موانع غیرقابل اغماض هستند. سرمایه‌گذاری خارجی تنها در محیطی با امنیت حقوقی بالا و اطمینان از حفظ مالکیت و بازگشت سرمایه شکل می‌گیرد. در یک جمع‌بندی واقع‌بینانه، باید گفت که بازار سرمایه ایران برای تبدیل‌شدن به مقصدی جذاب برای سرمایه خارجی، نیازمند اصلاحات عمیق، همه‌جانبه و پایدار است؛ اصلاحاتی که از سطح نهادهای بازار تا لایه‌های کلان سیاست‌گذاری را دربرمی‌گیرد.

سعيد امينی

خبرنگار

با افزایش احتمال دستیابی به توافق جدید میان ایران و قدرت‌های جهانی، انتظار می‌رود که بازار سرمایه ایران وارد مرحله‌ای جدید شود. بورس ایران، که در سال‌های اخیر به دلایل مختلف تحت فشار بوده، پس از توافق احتمالی با چالش‌ها و فرصت‌های جدی روبرو خواهد شد. در این گزارش تحلیلی، به بررسی بخش‌های مختلف بورس ایران، نقاط ضعف ساختاری آن، نیازهای به‌روزرسانی و الزامات جذب سرمایه‌گذاران خارجی پرداخته می‌شود. همچنین، بررسی می‌شود که چطور توافق احتمالی می‌تواند بر نقدینگی بازار تأثیر بگذارد و سرمایه‌گذاران خارجی از بورس ایران چه انتظاراتی دارند.

بخش‌های کلیدی بورس پس از توافق

در صورت تحقق توافق، برخی از صنایع و بخش‌های بورس ایران به‌طور ویژه تحت تأثیر قرار خواهند گرفت. این صنایع، که به دلیل تحریم‌ها و محدودیت‌های مختلف از رشد کامل خود بازمانده‌اند، پس از کاهش فشارهای بین‌المللی می‌توانند به رشد و توسعه بیشتری دست یابند. به‌ویژه بخش‌هایی مانند بانک‌ها، صنایع پتروشیمی، فلزات اساسی، خودروسازی و حمل‌ونقل از این تحولات سود خواهند برد.

- صنعت بانکداری و مالی:** رفع تحریم‌ها می‌تواند به تسهیل انتقال وجوه، بهبود روابط بانکی بین‌المللی و جذب سرمایه‌های خارجی منجر شود. بانک‌ها با برقراری ارتباطات با بانک‌های جهانی قادر خواهند بود خدمات متنوع‌تری به مشتریان خود ارائه دهند و از طریق افزایش سرمایه‌گذاری‌ها و فعالیت‌های اقتصادی، به رشد خود سرعت ببخشند.
- صنایع پتروشیمی و فلزات اساسی:** این صنایع که یکی از بزرگ‌ترین منابع درآمدی ایران هستند، می‌توانند با دسترسی به بازارهای جهانی و تقویت ظرفیت صادراتی خود، افزایش قابل‌توجهی در درآمد‌ها و سودآوری تجربه کنند.
- صنعت خودروسازی و حمل‌ونقل:** کاهش محدودیت‌ها برای واردات قطعات و خودروهای خارجی، بهبود زنجیره تأمین و کاهش هزینه‌ها می‌تواند به رشد این بخش‌ها و ارتقای کیفیت محصولات کمک کند.

نقاط ضعف بورس و راهکارهای تقویت آن

بورس ایران باوجود پتانسیل‌های زیادی که دارد، از چالش‌های ساختاری متعددی رنج می‌برد. در سال‌های اخیر، برخی از این چالش‌ها موجب شده‌اند که بورس ایران نتواند به‌طور کامل از ظرفیت‌های خود بهره‌برداری کند. از جمله مهم‌ترین نقاط ضعف بورس ایران می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:
۱. محدودیت دامنه نوسان قیمت‌ها: یکی از مشکلات عمده بورس ایران محدودیت‌هایی است که در نوسان قیمت‌ها ایجاد شده است. این محدودیت‌ها موجب می‌شود که بازار به‌طور کامل واکنش‌های طبیعی خود را به شرایط اقتصادی و جهانی نداشته باشد. این وضعیت می‌تواند نقدشوندگی بازار را کاهش دهد و موجب رفتارهای سفته‌بازانه و نوسانات غیرطبیعی در بازار شود.
• راهکار: برای حل این مشکل باید دامنه نوسان قیمت‌ها به‌طور تدریجی اصلاح شود تا بازار بتواند به‌طور طبیعی‌تر به شرایط اقتصادی واکنش نشان دهد. این اقدام می‌تواند به بهبود شرایط نقدشوندگی و جلوگیری از رفتارهای غیرمنطقی در بازار کمک کند.

۲. کمبود ابزارهای مالی متنوع: در بورس ایران ابزارهایی مانند قراردادهای آتی، اختیار معامله، اوراق قرضه و ابزارهای مشتقه به‌طور کافی وجود ندارد. این کمبود، امکان مدیریت ریسک برای سرمایه‌گذاران را محدود کرده و باعث می‌شود که بازار از تنوع و عمق لازم برای جذب سرمایه‌گذاران حرفه‌ای برخوردار نباشد.

- راهکار:** برای جذب سرمایه‌گذاران خارجی و داخلی، بورس ایران نیاز به گسترش ابزارهای مالی دارد. راه‌اندازی و توسعه بازار مشتقه و ابزارهایی مانند قراردادهای آتی و اختیار معامله می‌تواند به افزایش تنوع و عمق بازار کمک کند و امکان مدیریت ریسک را برای سرمایه‌گذاران فراهم سازد.
- ۳. شفافیت اطلاعاتی پایین:** یکی دیگر از چالش‌های بورس ایران، کمبود شفافیت در افشای اطلاعات مالی و اقتصادی شرکت‌هاست. این موضوع اعتماد سرمایه‌گذاران را کاهش می‌دهد و باعث می‌شود که بازار به‌طور مؤثری جذب سرمایه‌گذار خارجی نکند.
- راهکار:** به‌منظور افزایش شفافیت، نیاز به اصلاح و بهبود فرایندهای گزارش‌دهی و افشای اطلاعات وجود دارد. شرکت‌ها باید گزارش‌های مالی خود را طبق استانداردهای بین‌المللی و به‌ویژه به زبان انگلیسی منتشر کنند

تا هم سرمایه‌گذاران داخلی و هم خارجی بتوانند تصمیمات بهتری بگیرند.

جذب سرمایه‌گذاران خارج: راهکارها و الزامات

برای اینکه بورس ایران پس از توافق احتمالی بتواند میزبان سرمایه‌گذاران خارجی باشد، اقدامات مختلفی ضروری است:

- افزایش شفافیت و گزارش‌دهی مالی:** سرمایه‌گذاران خارجی به دنبال اطلاعات دقیق و به‌موقع هستند. برای جذب این سرمایه‌ها، لازم است که گزارش‌های مالی مطابق با استانداردهای بین‌المللی (IFRS) منتشر شود و زبان گزارش‌ها باید برای سرمایه‌گذاران جهانی مناسب باشد، به‌ویژه ارائه گزارش به زبان انگلیسی.
- ایجاد سازوکارهای حقوقی مناسب:** تضمین حقوق مالکیت سرمایه‌گذاران خارجی و اطمینان از حفظ سرمایه‌ها در برابر هرگونه تهدید سیاسی یا اقتصادی یکی از عوامل اصلی جلب سرمایه‌گذاران است. لازم است سازوکارهای قانونی و قضایی برای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران خارجی و تضمین امکان انتقال سرمایه‌ها فراهم شود.
- حذف موانع قانونی و بوروکراتیک:** سرمایه‌گذاران خارجی معمولاً از مواجهه با پیچیدگی‌های قانونی و بوروکراتیک گریزانند. بنابراین، باید فرایندهای ثبت‌نام، انجام معاملات و انتقال سرمایه برای سرمایه‌گذاران خارجی تسهیل شود.

وضعیت نقدینگی و تأثیر توافق بر آن

نقدینگی یکی از عوامل کلیدی در ارزیابی عملکرد بورس است. در حال حاضر، حجم کل نقدینگی در بورس ایران حدود ۹۹۴ هزار میلیارد تومان برآورد می‌شود. تحقق توافق احتمالی و کاهش ریسک‌های اقتصادی می‌تواند موجب ورود حجم بیشتری از نقدینگی به بورس شود. این ورود نقدینگی می‌تواند به رشد بازار، افزایش حجم معاملات و تأمین مالی بیشتر برای شرکت‌ها منجر شود. همچنین، سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی به دلیل کاهش ریسک‌های سیاسی و اقتصادی، تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری در بورس ایران خواهند داشت.

انتظارات سرمایه‌گذاران خارج از بورس ایران

سرمایه‌گذاران خارجی در هنگام ورود به یک بازار، معمولاً انتظارات مشخصی دارند که باید به‌دقت در نظر گرفته شود:

- شفافیت اطلاعاتی:** سرمایه‌گذاران خارجی نیاز دارند که اطلاعات مالی دقیق و به‌موقع در دسترس باشد تا بتوانند تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را با اعتماد به نفس بیشتر اتخاذ کنند.
- نقدشوندگی:** یکی از ویژگی‌های اساسی که سرمایه‌گذاران خارجی به آن توجه دارند، نقدشوندگی بالای بازار است. آن‌ها می‌خواهند که بتوانند دارایی‌های خود را به‌راحتی خرید و فروش کنند بدون اینکه تغییرات قابل‌توجهی در قیمت‌ها ایجاد شود.
- ثبات قوانین و مقررات:** پیش‌بینی‌پذیری در سیاست‌ها و قوانین اقتصادی یکی از اصول اساسی برای جذب سرمایه‌گذاران خارجی است.
- سهولت خروج سرمایه:** سرمایه‌گذاران خارجی باید اطمینان حاصل کنند که می‌توانند بدون مانع، سرمایه خود را از کشور خارج کنند و سود حاصل از آن را نیز انتقال دهند.

ضرورت به‌روزرسانی زیرساخت‌های بورس ایران

برای آنکه بورس ایران بتواند به یک مقصد جذاب برای سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی تبدیل شود، لازم است که زیرساخت‌های آن به‌ویژه در بخش‌های مختلف بازار سرمایه، به‌روزرسانی و اصلاح شود:

- توسعه بازار مشتقه و ابزارهای مالی:** توسعه ابزارهای مالی مانند قراردادهای آتی، اختیار معامله، و دیگر محصولات مشتقه می‌تواند به‌طور قابل‌توجهی به جذب سرمایه‌گذاران حرفه‌ای کمک کند.
- افزایش زمان و دامنه معاملات:** افزایش ساعات کاری بازار و گسترش دامنه نوسان می‌تواند به کشف قیمت بهتری منجر شود و نقدشوندگی بازار را تقویت کند.
- توسعه بورس انرژی و کالا:** بورس انرژی و کالا با شفاف‌سازی قیمت‌گذاری و تسهیل خرید و فروش کالاهای استراتژیک می‌تواند به جذب سرمایه‌گذاران کمک کند.
- معاملات دوطرفه و اهرمی:** راه‌اندازی معاملات دوطرفه (فروش استقراضی) و ایجاد امکان استفاده از اهرم‌های مالی می‌تواند به جذابیت بورس ایران برای سرمایه‌گذاران حرفه‌ای کمک کند.

همانطور که گفته شد، بورس ایران، با پتانسیل‌های فراوان خود، در

صورت نهایی شدن توافقی‌های بین‌المللی، می‌تواند به مقصدی جذاب برای سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی تبدیل شود. با اصلاح ساختارها و به‌روزرسانی زیرساخت‌ها، این بازار قادر خواهد بود تا از فرصت‌های پساتوافق بهره‌برداری کند و به یکی از مراکز مهم جذب سرمایه در منطقه تبدیل شود اما باید به پیش‌شرط‌های این موضوع مهم و حیاتی توجه شود.

بازار سهام و بورس کالا: مقصد جذب سرمایه‌دهای خارج



حسین محمودی‌اصل، کارشناس اقتصادی که از منتقدان وضعیت کنونی بورس است نسبت به آینده بازار سرمایه پس از توافق و ورود سرمایه‌های خارجی به آن کمی با تردید می‌نگرد و به «اطلاعات بورس» می‌گوید: ساختار فعلی اقتصاد ایران توانایی جذب و حفظ سرمایه‌گذار خارجی را ندارد، زیرا محیط کسب‌وکار ما هنوز برای فعالان اقتصادی داخلی نیز چالش‌برانگیز است؛ چه برسد به سرمایه‌گذاران خارجی که توقع شفافیت، ثبات، و امنیت سرمایه دارند. ورود سرمایه‌گذاران خارجی مستلزم اصلاحات عمیق ساختاری است. در بحث خصوصی‌سازی نیز شاهد بوده‌ایم که عمدتاً بخش خصوصی واقعی وارد میدان نشده و عمده واگذاری‌ها به‌صورت رانتی یا شبه‌خصوصی انجام شده‌اند. بنابراین، انتظار جذب سرمایه‌گذار خارجی بدون بازسازی ساختارها، بیشتر شبیه توهم است تا برنامه‌ریزی اقتصادی.

این کارشناس اقتصادی در پاسخ به پرسشی درباره بخش‌هایی از بازار سرمایه که می‌توانند پس از توافق مورد تمرکز قرار گیرند، می‌گوید: در صورت کنترل انتظارات تورمی، بخشی از منابعی که پیش‌تر در بازارهای دل‌الی فعال بودند می‌توانند وارد بورس شوند. در این میان، بخش‌هایی همچون بازار سرمایه و بورس کالا ظرفیت جذب منابع مولد را دارند، مشروط بر اینکه نظام بهره متعادل شده و منابع نسپرد‌های ی‌ددرستی هدایت شوند. در کوتاهمدت، ممکن است شاهد رفتارهای هیجانی در بورس باشیم، اما در میان‌مدت و بلندمدت، بازدهی بازار به زمان‌بندی رفع واقعی تحریم‌ها، بازگشت شرکت‌های خارجی و تسهیل مبادلات ارزی بستگی دارد.

محمودی‌اصل ضمن انتقاد از عملکرد سازمان بورس، خاطرنشان می‌کند: ساختار سازمان بورس نیازمند ی‌ویایی و نوسازی اساسی است. تصمیم‌گیری‌های کند، ضعف در واکنش به شرایط جدید، و نداشتن بسته‌های هوشمند برای سناریوهای مختلف، باعث شده این نهاد با وجود داشتن ۶۰ میلیون ذی‌نفع، نتواند نقش مؤثری ایفا کند. در شرایطی که سامانه‌های معاملاتی بورس ایران توانایی پاسخ‌گویی به افزایش تقاضا را ندارند، صحبت از بین‌المللی شدن بورس یا جذب سرمایه‌گذار خارجی صرفاً در حد شعار باقی می‌ماند. این‌د در حالی است که انتظار سرمایه‌گذاران خارجی از بازار، شفافیت بالا، امکان معامله با ارزهای بین‌المللی، بازار دوطرفه و آزادی در ورود و خروج سرمایه است.

این کارشناس اقتصادی تصریح می‌کند: سرمایه‌گذاری خارجی نه‌تنها نیازمند رفع تحریم‌ها، بلکه نیازمند چابک‌سازی ساختار مدیریتی، توسعه ابزارهای مالی مدرن، و تقویت ضمانت‌های حقوقی برای حفظ اصل سرمایه است. بنابراین تحقق آن به فرایندهای میان‌مدت و بلندمدت وابسته است، نه صرفاً به یک توافق سیاسی.

آماردگ بورس برای پذیرای از سرمایه‌گذاران خارج

در مقابل، قادر معصومی خاتקה، مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس در گفت‌وگو با «اطلاعات بورس»، معتقد است که بسترهای سخت‌افزاری یا نرم‌افزاری بازار سرمایه ایران تا حدودی این آمادگی را دارد و در این زمینه این آمادگی به‌طور متوسط بالاتر از ۶۰ درصد است. در نظر داشته باشیم که سرمایه‌گذار خارجی با خود دانش، تکنولوژی و تغییر می‌آورد و لذا امکان افزایش این سطح به راحتی فراهم است.

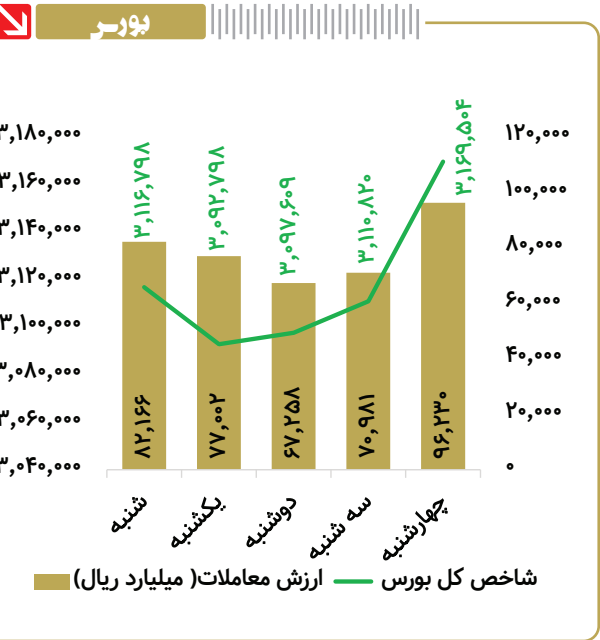
معصومی خاتقه با طرح این پرسش که چگونه به عنوان یک خارجی در بورس ایران سرمایه‌گذاری کنیم؟ می‌گوید: اطلاع‌رسانی، آگاهی‌بخشی و ارائه مشاوره مناسب نیازمند برنامه‌ریزی دقیق است تا سرمایه‌گذاران بالقوه خارجی از چگونگی سرمایه‌گذاری در بازار ایران مطلع شوند. از سوی دیگر باید مقررات سرمایه‌گذاری خارجی در بورس ایران مورد بازنگری جدی و عمیق قرار گیرند و این قوانین در چارچوب تسهیل ورود سرمایه و سرمایه‌گذاران خارجی اصلاح شوند.

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

۴۶	۶	۱۵۹
----	---	-----

صنایع پر نوسان - فرابورس

	۱۲.۰۱	پیمانکاری صنعتی
	۱۱.۰۵	هتل و رستوران
	۱۰.۳۱	خدمات فنی و مهندسی
	۶.۵۵	سرمایه گذاریها
	۶.۳۵	محصولات غذایی و آشامیدنی
	۵.۶۶	استخراج سایر معادن
	۵.۳۶	کشاورزی، دامپروری و خدمات وابسته به آن
	۴.۷۵	خودرو و ساخت قطعات
	۴.۷۲	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم
	۴.۶۹	استخراج ذغال سنگ



یادداشت

اشتباهات ۹۸ را تکرار نکنید



علی اسلانی یزدکنی
کارشناس بازار سرمایه

بسیاری رشد بازار را در گرو این می‌دانند که ابزارهای بازار توسعه پیدا کند و بیشتر شود اما حقیقت اینکه ابزارهای بازار سرمایه به حد کافی وجود دارند، اما برای توسعه بازار، نیاز به رونق بیشتر و بازنگری برخی ابزارها با مطالعات دقیق است. یکی از ابزارهای کلیدی که مدت‌هاست مورد بحث قرار دارد، دامنه نوسان است. این ابزار در سال‌های ۸۲ و ۸۳، زمانی که بازار عمق چندانی نداشت و تعداد بازیگران محدود بود، معرفی شد. با ورود سرمایه‌گذاران عادی و رونق نسبی بازار، رئیس سازمان وقت به درستی تصمیم گرفت برای جلوگیری از هیجانات سرمایه‌گذاران در زمان ریسک‌های سیستماتیک، دامنه نوسان را اعمال کند. از آن زمان، بحث‌های زیادی درباره روش‌های تعیین، تغییر یا حتی حذف دامنه نوسان مطرح بوده است.

همچنین باید بر این نکته نیز تاکید کنم که با توجه به نبود مکانیسم مناسب بازار گردانی و محدودیت‌های شرعی و مقرراتی، مانند ممنوعیت فروش استقراضی برای اکثر نهادها به جز ناشران، اجماع بر این است که دامنه نوسان برای پیشگیری از هیجانات در زمان ریسک‌های سیستماتیک ضروری است. در نتیجه، این ابزار کماکان پابرجاست. دامنه نوسان ابتدا با استراتژی مشخصی افزایش یافت و قرار بود به ۱۰ درصد برسد، اما با بروز ریسک‌های سیستماتیک، به‌طور موقت به ۳ درصد کاهش یافت. این محدودیت همچنان به دلیل تداوم ریسک‌های سیستماتیک وجود دارد و اثرات آن کاملاً مشخص نیست. نمی‌توان با قطعیت گفت که دامنه نوسان ۳ درصدی در شرایط کنونی سیاست درستی است یا خیر. شاید در کوتاه‌مدت تغییر آن مناسب نباشد، اما بدیهی است که در بلندمدت، دامنه نوسان باید با به‌طور قابل توجهی افزایش یابد یا حذف شود.

اما برسیم به بحث ارزندگی بازار که در این مورد نیز باید به خرید سهم در قیمت‌های بالا دقت کرد؛ این را نیز در نظر بگیریم که در سال ۹۸ و پیش از آن، اختلاف زیاد بین ارزش جایگزینی شرکت‌ها و ارزش بازار آن‌ها، محرک اصلی رشد بازار بود چراکه بسیاری از افراد به پیش‌بینی قیمت واقعی می‌پرداختند و همین مورد عاملی شد تا مردم به خرید سهام مایل بشوند. البته که این ارزندگی، ناشی از بهبود چشم‌انداز و کاهش ریسک‌های سیستماتیک، بازار را جذاب می‌کرد.

اما اکنون شرایط بسیار نسبت به گذشته تغییر کرده است و این ارزندگی برای همه شرکت‌ها صدق نمی‌کند و این روزها باید بر مبانی تکنیکال و فاندامنتال بسیار دقت کرد. همچنین سرمایه‌گذاران باید به متغیرهای مهم‌تری مانند پایداری سودآوری و پیش‌بینی‌پذیری سود در بلندمدت توجه کنند. این امر باعث تاسف است که برخی سرمایه‌گذاران در حال تکرار اشتباهات سال ۹۸ هستند که نتایج آن برای اهالی بازار سرمایه کاملاً مشخص است و صرفاً بر الگوهای گذشته تکیه می‌کنند.

از ایران و بازار خودمان هم که بگذریم می‌توانیم به وضوح ببینیم که روندها در عرصه بین‌الملل بسیار تغییر کرده‌اند و دیگر مانند گذشته تکرار نمی‌شوند. سرمایه‌گذاران باید با دقت بیشتری به این موضوع نگاه کنند و بدانند که تفاوت معنادار بین ارزش جایگزینی و ارزش بازار شرکت‌ها، مانند سال‌های گذشته، دیگر وجود ندارد. از سرمایه‌گذاران درخواست می‌شود که اتفاقات گذشته را برای پیش‌بینی آینده تعمیم ندهند و با تحلیل دقیق‌تری اقدام به سرمایه‌گذاری کنند تا از زیان خود و دیگران جلوگیری کنند تا همه بازار بتوانند در شرایطی آرام و با ثبات به سرمایه‌گذاری منطقی بپردازند.



درخواست برای اصلاح ریزساختارها ادامه دارد

حجم مینا را کاهش دهید

آرمان هنرگار
خبرنگار

اصلاح ریزساختارهای بازار از موضوعاتی است که همیشه در بازار ما درخواست شده است اما هیچ‌گاه تغییر آن بساب میل همه

فشار فروش با تعویق مذاکره

بازار سرمایه ایران به شدت تحت تأثیر نتایج مذاکرات سیاسی قرار دارد. هرگاه اخبار مثبتی از مذاکرات، چه داخلی و چه خارجی، منتشر می‌شود، استقبال از بازار سرمایه افزایش پیدا می‌کند. در مقابل، کم‌رنگ شدن یا به تعویق افتادن توافقات، مانند آنچه در دور چهارم اخیر رخ داد، فشار فروش را در بازار تشدید می‌کند. این وابستگی به تحولات سیاسی، تصمیم‌گیری را برای سرمایه‌گذاران دشوار کرده است. با این حال، نمی‌توان از اهمیت

ریزساختارهای بازار چشم‌پوشی کرد، حتی اگر در حال حاضر مسائل کلان سیاسی در اولویت باشند. یکی از مهم‌ترین موضوعات ریزساختاری، دامنه نوسان است که ماه‌هاست بازار را درگیر خود کرده است. در گذشته، به دلیل ریسک‌های سیستماتیک، از جمله منازعات و تنش‌های منطقه‌ای، دامنه نوسان کاهش یافت تا از نوسانات شدید جلوگیری شود، اما این محدودیت همچنان پابرجاست و رفع نشده است. یکی از راهکارهای پیشنهادی برای حمایت از بازار، اعمال دامنه نوسان نامتقارن است. با توجه به ارزندگی بازار سرمایه و جاماندگی آن نسبت به بازارهای موازی مانند طلا و ارز، می‌توان دامنه مثبت را تا ۵ یا ۶ درصد افزایش داد و دامنه منفی را در سطح فعلی، یعنی ۳ درصد، حفظ کرد. این اقدام می‌تواند سیگنالی از سوی

سیاست‌گذار برای حمایت از بازار باشد و اعتماد سرمایه‌گذاران را تقویت کند. موضوع دیگر، استفاده از اوراق تبعی است. با عبور شاخص کل از مرز سه میلیون واحد، این ابزار می‌تواند به بیمه پرتفوی سهامداران، به‌ویژه سهامداران خرد، در میان‌مدت و بلندمدت کمک کند. این راهکار، در کنار دامنه نوسان نامتقارن، می‌تواند به بهبود نقدشوندگی و جذابیت بازار یاری رساند. در حال حاضر، سایر ریزساختارها از اولویت کمتری برخوردارند و تمرکز سرمایه‌گذاران عمدتاً بر دامنه نوسان است.

با وجود قیمت‌های بالای سهام، تقاضا همچنان بالاست. این امر نشان‌دهنده پتانسیل رشد بازار سرمایه است، به‌ویژه در مقایسه با بازارهایی مانند طلا که تلاطم بیشتری دارند. دامنه نوسان نامتقارن می‌تواند به‌عنوان راهکاری مؤثر، رشد بازار را تسهیل کند. برای تحقق این پتانسیل، سیاست‌گذاران باید با تصمیم‌گیری سریع و هدفمند، از بازار حمایت کنند تا سرمایه‌گذاران از فرصت‌های موجود بهره‌مند شوند.

دامنه نوسان، آفتی دامن گیر

بازار سرمایه برای پویا شدن و رسیدن به کارایی مطلوب، نیاز به بازنگری در ساختارهای کنونی دارد. مهم‌ترین مشکلات فعلی، مقررات مربوط به حجم مینا و دامنه نوسان هستند. این دو عامل، اگرچه برای تنظیم بازار وضع شده‌اند، اما در عمل کارایی را کاهش داده و نقدشوندگی، بازدهی و کشف قیمت واقعی را تحت تأثیر قرار می‌دهند.

حجم مینا به شکلی اجرا می‌شود که مانع کارایی بازار است. این مکانیسم بین نمادها و شرکت‌ها تفاوت قائل نشده، اما شناوری سهام شرکت‌ها را به‌درستی در نظر نمی‌گیرد. در نتیجه، برای شرکت‌های کوچک‌تر با شناوری کمتر، محدودیت‌های بیشتری ایجاد می‌شود و وضعیت بدتر می‌شود. این موضوع نقدشوندگی را کاهش داده و قیمت‌گذاری سهام را با مشکل مواجه می‌کند. حجم مینا، به جای کمک به معاملات، به مانعی تبدیل شده که نیاز به اصلاح فوری دارد.

دامنه نوسان نیز سال‌هاست که به عنوان یک معضل، بازار را گرفتار کرده است. این محدودیت مانع از انعکاس واقعی عرضه و تقاضا در قیمت‌ها می‌شود و معاملات را کند می‌کند. در شرایطی که بازار به پویایی نیاز دارد، دامنه نوسان مثل آفتی است که سال‌هاست دامن ما را گرفته و ول نمی‌کند. اصلاح یا حذف این محدودیت می‌تواند به بهبود کارایی و جذب سرمایه کمک کند.

برای رفع این مشکلات، نهادهای ناظر باید با همکاری فعالان بازار، هرچه سریع‌تر اقدام به بازنگری کنند. تنظیم حجم مینا بر اساس شناوری سهام و افزایش یا حذف تدریجی دامنه نوسان، می‌تواند نقدشوندگی را تقویت کرده و اعتماد سرمایه‌گذاران را جلب کند. این تغییرات، بازار را برای جذب سرمایه‌های جدید آماده‌تر می‌کند.

در پایان، ادامه وضعیت کنونی به کاهش کارایی و جذابیت بازار منجر می‌شود. تصمیم‌گیری سریع و کارشناسی برای اصلاح حجم مینا و دامنه نوسان، گامی ضروری برای رفع موانع و ایجاد بازاری پویاست که بتواند نقش مؤثری در اقتصاد کشور داشته باشد. باید این آفتی که دامن بازار را گرفته، هرچه زودتر برطرف شود.

آنها بسیار بالاتر از چیزی است که باید باشد. مدیران نهادهای مالی نیز در ادامه در مورد اصلاح ریزساختارها و ارزندگی بازار نظرات خود را بیان کرده‌اند.

توسعه ابزارها عامل اصلی رشد بازار می‌شود



علی آژنگر
مدیرعامل سبگ‌گرای اندیشه صبا

بازار سرمایه ایران برای توسعه و جذب سرمایه‌گذاران بیشتر، نیازمند گسترش ابزارهای مالی نوین است. ابزارهایی مانند صندوق‌های طلا و اوراق مشتقه، به عمق‌بخشی بازار کمک شایانی کرده‌اند. با این حال، گسترش این ابزارها به حوزه‌های دیگر می‌تواند تأثیرات مثبت بیشتری داشته باشد. به‌ویژه، صندوق‌های املاک و مستغلات و فروش متری مسکن پتانسیل بالایی برای رشد دارند. این ابزارها می‌توانند با تسهیل سرمایه‌گذاری در بخش مسکن، تعداد سهامداران را افزایش داده و به پویایی بازار سرمایه کمک کنند. چنین ابتکاراتی، بازار را از تمرکز صرف بر سهام شرکت‌ها خارج کرده و فرصت‌های متنوع‌تری برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌آورد.

با وجود قیمت‌های بالای سهام، تقاضا در بازار سرمایه همچنان بالاست. این امر نشان‌دهنده ارزندگی بازار است، به‌خصوص اگر ریسک‌های سیستماتیک کاهش یابد. در حال حاضر، قیمت‌های کنونی برای خرید جذاب به نظر می‌رسند، اما نگاه سرمایه‌گذاران به تحولات سیاسی، به‌ویژه نتایج مذاکرات بین‌المللی، گره خورده است. امید به اتفاقات مثبت در این مذاکرات، یکی از عوامل کلیدی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران است. کاهش ابهامات سیاسی می‌تواند اعتماد بیشتری به بازار تزریق کند و انگیزه خرید را تقویت کند.

برای تحقق پتانسیل‌های بازار، لازم است نهادهای ناظر و فعالان بازار روی توسعه ابزارهای مالی جدید تمرکز کنند. صندوق‌های املاک و مستغلات، به دلیل ارتباط مستقیم با نیازهای واقعی جامعه، می‌توانند سرمایه‌های خرد را جذب کرده و به نقدشوندگی بازار کمک کنند. همچنین، این ابزارها می‌توانند جایگزینی برای سرمایه‌گذاری در بازارهای موازی مانند ارز و طلا باشند که اغلب تحت تأثیر نوسانات شدید قرار دارند. افزایش تعداد سهامداران از طریق این ابزارها، به استحکام پایه‌های بازار سرمایه منجر خواهد شد.

در نهایت، توسعه بازار سرمایه نیازمند ترکیبی از ابزارهای نوین مالی و ثبات سیاسی است. اگر ریسک‌های سیستماتیک کاهش یابد و مذاکرات به نتایج مثبتی منجر شود، بازار می‌تواند رشد چشمگیری را تجربه کند. سیاست‌گذاران باید با حمایت از ابزارهای جدید و ایجاد شفافیت، زمینه را برای جذب سرمایه‌های بیشتر فراهم کنند. این اقدامات، بازار سرمایه را به گزینه‌ای جذاب‌تر برای سرمایه‌گذاران تبدیل خواهد کرد و به رشد اقتصادی کشور کمک می‌کند.

درخواست فعالان بازار؛ دامنه نوسان نامتقارن



علی وفاقی
مدیرعامل کارگزاری دیپای خرد

بازار سرمایه در سال جاری شاهد تحولات قابل توجهی نسبت به سال گذشته است. ورود سرمایه‌های جدید و افزایش حجم معاملات، نشان‌دهنده پویایی و جذابیت این بازار برای سرمایه‌گذاران است. با این حال، شرایط کنونی بازار، از جمله ضوابط مربوط به حجم مینا و دامنه نوسان، پاسخگوی نیازهای فعلی نیست و نیازمند بازنگری و اصلاحات اساسی است.

حجم مینا و دامنه نوسان از عوامل کلیدی در تنظیم رفتار بازار هستند. در حال حاضر، این دو مؤلفه با حجم معاملات و شرایط جدید بازار همخوانی ندارند. ضریب‌ها و چارچوب‌های موجود، توانایی مدیریت کارآمد جریان‌های مالی جدید را ندارند و این موضوع می‌تواند به عدم تعادل در بازار منجر شود. از این رو، بازنگری در این حوزه و اعمال مدیریت فعال ضروری به نظر می‌رسد.

یکی از پیشنهاد‌های مطرح در میان فعالان بازار، حرکت به سمت دامنه نوسان نامتقارن است. در این مدل، دامنه نوسان مثبت می‌تواند گسترده‌تر باشد تا انگیزه سرمایه‌گذاری تقویت شود. در حالی که دامنه نوسان منفی با محدودیت بیشتری اعمال شود تا از ریزش‌های ناگهانی جلوگیری کند. این رویکرد می‌تواند تعادل بهتری در بازار ایجاد کند و اعتماد سرمایه‌گذاران را جلب نماید. البته، در صورتی که اجرای دامنه نوسان نامتقارن به دلایل فنی یا کارشناسی ممکن نباشد، افزایش کلی دامنه نوسان نیز می‌تواند به عنوان راه‌حل جایگزین مورد توجه قرار گیرد.

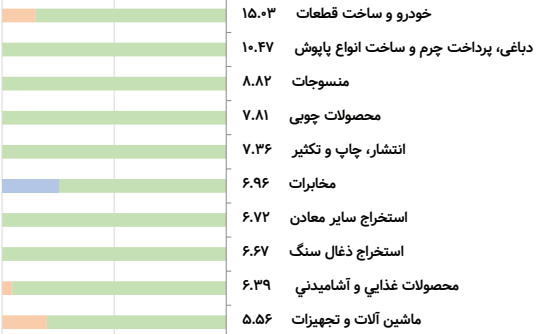
کارگزاران و نهادهای مالی به عنوان نمایندگان فعالان بازار، نقش مهمی در انتقال این مطالبات به مقام ناظر دارند. تصمیم‌گیری نهایی در این خصوص بر عهده نهاد ناظر است، اما اجماع بازار بر لزوم تغییر تأکید دارد. این تغییرات نه تنها به بهبود نقدشوندگی و کارایی بازار کمک می‌کند، بلکه می‌تواند زمینه‌ساز جذب سرمایه‌های بیشتر و تقویت جایگاه بازار سرمایه در اقتصاد کشور شود. در پایان، لازم است نهادهای مسئول با انجام مطالعات کارشناسی دقیق و با در نظر گرفتن شرایط روز بازار، اقدام به اصلاحات لازم کنند. این امر مستلزم همکاری نزدیک میان کارگزاران، نهادهای مالی و مقام ناظر است تا تصمیمی جامع و مؤثر اتخاذ شود که به نفع همه فعالان بازار باشد.



تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

۷۸	۳۱	۲۸۴
----	----	-----

صنایع پر نوسان - بورس



www.nadpc.com

۱۰ سهم پر نوسان در بورس - مثبت

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
خسپا	۵۹.۵۵	۹۲۰,۸۱۰,۶۶۱	۲۵,۸۶۶,۷۹۷	۵۹.۵۵
غیشهر	۱۲.۴۷	۱۱۶,۵۱۵,۰۰۰	۱,۱۵۴,۴۱۰	۱۵.۷۵
صسفها	۱۲.۴۵	۷۹,۳۸۰,۰۰۰	۱,۱۴۲,۴۳۹	۱۵.۸
غالبر	۱۲.۴۲	۲۶,۴۶۷,۹۸۰	۵۴۴,۶۸۳	۱۵.۲۵
ویاسار	۱۲.۳۶	۱,۴۵۹,۱۵۵,۱۵۰	۳,۰۴۸,۱۹۸	۹.۵۵
ثمسکن	۱۲.۳۵	۴۲,۵۴۹,۴۰۰	۷۴۰,۴۲۷	۹.۱۶
غنوش	۱۲.۳۳	۱۲,۸۵۰,۰۰۰	۶۹۰,۶۹۲	۱۳.۹۲
ورنا	۱۲.۲۵	۱۱۶,۷۹۰,۰۰۰	۲,۰۹۶,۰۸۴	۱۳.۹۳
وینکی	۱۲.۱۲	۳۸۴,۸۰۰,۰۰۰	۶۰۱,۸۰۲	۱۴.۰۷
کالا	۱۲.۰۳	۲۰۴,۸۲۰,۰۰۰	۲,۱۶۷,۴۳۱	۹.۲۷

۱۰ سهم پر نوسان در بورس - منفی

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
تشرق	-۱۰.۶۵	۵۶,۴۵۲,۰۰۰	۳۷۶,۵۲۵	-۱۱.۸۵
ثفارس	-۹.۶۲	۸۱,۰۸۱,۰۰۰	۱,۲۴۸,۸۴۱	-۱۲.۰۴
تاصیکو	-۸.۳۲	۹۰۰,۴۵۰,۰۰۰	۱,۴۳۷,۸۵۱	-۱۰.۷۷
خفتر	-۷.۳۳	۱۵,۸۳۲,۰۰۰	۱۵۰,۰۵۲	-۸
کپشیر	-۶.۴۳	۴۴,۰۲۵,۰۰۰	۵۴۶,۴۷۶	-۹.۰۹
قرن	-۶.۴۲	۱۳۴,۰۰۰,۰۰۰	۵۳۸,۷۶۷	-۹.۲۱
ساربیل	-۵.۳۲	۱۱۴,۸۶۸,۸۰۰	۱۱۶,۹۶۴	-۷.۲۷
ومعادن	-۵.۱۸	۱,۱۴۴,۹۶۰,۰۰۰	۱,۰۶۴,۸۳۹	-۸.۰۱
ولملت	-۵.۱۲	۱۰,۸۲۵,۰۰۰	۱۲۱,۹۱۵	-۷.۳۱
سفارس	-۴.۸۳	۴۰۱,۶۰۰,۰۰۰	۱,۳۴۹,۸۸۹	-۶.۸۶

تعرفه واردات، اجرایی نیست



رئیس سازمان توسعه تجارت گفت: در قانون بودجه امسال، مجلس تعرفه ۱۰۰ درصدی را برای واردات خودرو در نظر گرفته است اما ما مخالف این تعرفه هستیم. ضمن اینکه اجرای این تعرفه در حال حاضر ممکن نیست.

محمدعلی دهقان دهنوی افزود: موضوع تعرفه واردات خودرو ریشه در لایحه بودجه سال جاری دارد؛ این سازمان از ابتدا با استفاده ابزاری از تعرفه‌ها به‌عنوان منبع درآمد بودجه‌ای مخالف بود. در جلسات نیز بارها اشاره کردیم که بر اساس تفسیر ما از این ماده قانونی، می‌توان در آیین‌نامه اجرایی، خودروهای خاصی را از این طرح خارج کرد. معاون وزیر صمت ضمن تاکید بر مخالفت اینس مجموعه با این بند از قانون، عنوان کرد: خودروهای برقی، هیبریدی یا حتی خودروهایی با موتور زینر ۱۵۰۰ سی‌سی می‌توانند از ذیل این آیین‌نامه خارج شوند و اگر این پیشنهادها اجرا شود، التهاب‌های بازار نیز کاهش خواهد یافت.

دریچه

دو خبر مهم اما کم‌اثر در بازار تایر

در دو هفته گذشته دو خبر در حوزه بازار لاستیک خودروی کشور منتشر شد که برای این صنعت حائز اهمیت فراوان است؛ خبر اول مجوز افزایش ۱۰ درصدی قیمت تایر توسط شرکت‌های تولیدی بود که به درخواست فعالان این صنعت و با موافقت وزارت صمت و سازمان حمایت این افزایش قیمت برای کارخانه‌ها کلید خورد.

خبر دوم مربوط به افزایش تعرفه واردات تایر است که بر اساس بخشنامه گمرک جمهوری اسلامی ایران موضوع سود بازرگانی انواع لاستیک سواری که توسط مدیرکل دفتر واردات گمرک جمهوری اسلامی ایران ابلاغ شد، سود بازرگانی ۱۶ درصدی و حقوق گمرکی ۴ درصدی بر واردات لاستیک سواری اعمال شده است. با این که این دو خبر به طور مستقیم بر بازار تایر اثر گذار است اما در بیش از یک هفته گذشته، شاهد اتفاقی خاصی در این حوزه نبوده ایم. دلیل این امر نیز به ثبات رسیدن بازار پس از بحران‌های حاکم بر این بازار در سال‌های اخیر است.

در دو سال و نیم بازار تایر با بحران‌های زیادی روبه‌رو شد که بخش زیادی از این بحران‌ها نیز ناشی از دخالت‌های دولت در صنعت و بازار بود. دولت با دست گذاشتن روی قیمت‌گذاری کالای استراتژیکی مانند تایر، در سال ۱۴۰۱ باعث توجیه ناپذیری تولید تایر توسط کارخانجات داخلی شد. از یک سو قیمت مواد اولیه مورد نیاز این صنعت در بورس کالا آزاد شده و در بازار نیز دسترسی به این مواد با مشکلات زیادی روبه‌رو بود و از سوی دیگر قیمت‌گذاری روی محصول نهایی حاشیه سود را به شدت کاهش داد که درنتیجه این امر، تولیدکنندگان با کاهش قابل توجه تولید روبه‌رو شدند. دولت سیزدهم به با وضعیت متورم بازار تایر روبه‌رو شد بجای رفع مشکل قیمت و هزینه‌های فزاینده شرکت‌ها، تعرفه واردات را به صفر رساند و با توزیع بی اندازه ارز به واردکننده‌ها بر سیاست‌های نادرست خود پافشاری کرد و هم ارز تخصیصی و هم قیمت‌گذاری به صورت قطره چکانی صورت گرفت تا به خیال خود بازار را با تعادل مواجه کند.



اما نتیجه این سیاست‌ها رشد بی رویه قیمت تایرهای وارداتی از یک سو و توزیع تایرهای ایرانی از طریق سامانه‌های دولتی و سامانه‌های متعدد دیگر به منظور کنترل تولیدکنندگان داخلی شد که هر دو اثر، هم برای صنعت تایر و هم برای منافع کنندگان یک تهدید جدی قلمداد می‌شود.

با این حال سال ۱۴۰۲ با موافقت دولت چهاردهم با رشد قیمت‌ها در سه مرحله، بازار از فشاری که تحت آن قرار داشت تا حدی آزاد شد و با نزدیک شدن قیمت تایر کارخانجات و بازار، تقاضای کاذب از بازار رخت پرست.

هرچند هنوز قیمت تایرهای ایرانی نیازمند اصلاح است، اما عدم تاثیرپذیری هجانی این بازار از دو خبر فوق الذکر مود این موضوع است که بازار در یک تعادل و توازن نسبی به سر می‌برد. با این حال هنوز بخش زیادی از سیاست‌های دولت در بازار تایر متصفانه نیست.

آنگور که تولید کنندگان تایر می‌گویند سال گذشته میزان ارزی که به این صنعت اختصاص یافت ۲۲۰ میلیون دلار و برای واردکنندگان تایر یک میلیارد دلار بوده است. از سوی دیگر تولیدکنندگان تایر تحت شدیدترین نظارت‌های فروش و قیمت‌گذاری هستند ولی واردکنندگان از هر نوع قیمت‌گذاری و کنترل در امان هستند.

در نتیجه این سیاست‌ها آنگور که جمال میرزایی، عضو انجمن صنعت تایر می‌گوید واردات تایر با رشد بیش از ۱۰۰ درصدی در سال قبل مواجه بوده است. فقط در بخش تایر سواری بیش از ۹ میلیون حلقه وارد شده و در بخش تایر اتنوبوسی نیز بیش از ۲ میلیون حلقه وارد شده که حتی بیش از کل نیاز سالانه کشور است. به گفته او این واردات نه تنها باعث کاهش قیمت نخواهد شد، بلکه برای تولیدکننده و واردکننده فضای رقابت ناسالم ایجاد می‌کند و به تولید تایر در کشور ضربه می‌زند.

بخشی از تایرهای وارداتی با ارز ترجیحی وارد کشور شدند و تعرفه تایر اتنوبوسی نیز عملاً صفر است. این در حالی است که ما مواد اولیه خود را با تعرفه بالا و ارز آزاد وارد می‌کنیم. تعرفه واردات مواد اولیه ۱۵ درصد است، اما واردات لاستیک خودرو صفر است، این سیاست هیچ منطق اقتصادی ندارد. فعالان این صنعت می‌گویند اگر قرار است قیمت‌گذاری انجام شود، باید برای واردکننده و تولیدکننده صورت گیرد. سال‌هاست معترض هستیم که چرا واردکنندگان مشمول قیمت‌گذاری نیستند، اما تولیدکننده باید با دست بسته رقابت کند و با قیمت دستوری کار کند؟ این وضعیت هم به کیفیت لطمه می‌زند و هم حقوق سهامداران را آسیب پذیر می‌کند. اگر قرار است قیمت‌گذاری دستوری تداوم داشته باشد، باید به صورت عادلانه و برای همه باشد؛ در غیر این صورت، باید کاملاً حذف شود.

افزایش ظرفیت تولید ۳ هزار بنگاه اقتصادی



معاون وزیر صمت گفت: در سال گذشته ظرفیت تولیدی ۲ هزار و ۹۵۲ واحد و بنگاه اقتصادی افزایش پیدا کرد که منجر به ارتقای بهره‌وری شد. رضا انصاری با اشاره به وضعیت واحدهای اقتصادی افزود: بیشترین افزایش ظرفیت واحدهای تولیدی

به استان‌های اصفهان با ۳۸۱ واحد، خراسان رضوی با ۱۷۷ واحد، فارس با ۱۷۱ واحد و آذربایجان شرقی با ۱۶۴ واحد اختصاص دارد. وی ادامه داد: کمترین افزایش تولید ظرفیت در استان‌های خراسان شمالی و کهگیلویه و بویراحمد رقم خورده است. وی از احیای هزار و ۳۴۴ واحد صنعتی در شهرک‌های صنعتی خبر داد و گفت: این شرکت در مرحله اول اقدام به شناسایی مشکلات کرده‌است و با برگزاری جلسه و نشست‌های مختلف به رفع موانع تولید در راستای تأمین مواد اولیه، تکمیل حلقه مفقوده زنجیره ارزش تولید و توسعه بازار محصولات تولیدی واحدها از طریق ساخت نشان تجاری، و... اقدام کرده است.

حمزه بهادوند چگینی

روزنامه‌نگار

از زمان لغو دور جدید مذاکرات رشد قیمتی در حدود ۲۵۰۰ تومان را به ثبت رسانده و این در حالی است که تنش‌های منطقه‌ای روند رو به رشدی را پشت سر می‌گذارد و بعید نیست در روزهای آینده روی قیمت ارز باز هم اثر منفی بر جای بگذارد. این در حالی است که در این مدت قیمت هر گرم طلای ۱۸ عیار نیز در همین مدت با افت قیمتی در حدود ۱۶٫۵ درصد روبه‌رو شده است؛ روندی که در یک هفته منتهی به زمان نگارش این گزارش معکوس شده و رشد ۴٫۵ درصدی را به ثبت رسانده است.

قیمت هر سکه بهار آزادی طرح جدید نیز در مقایسه با پنجم فروردین ماه با افت قیمتی معادل ۱۹٫۲ میلیون تومان (۲۱ درصد ریزش به ۷۲ میلیون و ۶۲۰ هزار تومان رسیده و این در حالی است که میزان افت قیمت سکه امامی نیز بیش از ۲۰ میلیون تومان گزارش شده است.

این در حالی است که در بازارهای جهانی هر اونس طلا با رشد بیش از ۲۰۰ دلاری در این مدت مواجه بوده است که شاید اگر این رشد قیمت نبود، میزان افت قیمت‌ها در بازارهای طلایی خیلی بیش از این ارقام می‌شد. با این حال آن چه در درجه اول مشخص است افت قیمت در بازارهای طلا و سکه تابعی مستقیم از دو عامل دلار و خوش‌بینی‌ها به مذاکرات بوده و رشد قیمت جهانی طلا نیز نتوانسته به مانع جدی در برابر آن تبدیل شود.

در بازار سکه همچنین قیمت نیم سکه و ربع سکه به ترتیب با افت قیمت‌های ۲۴ درصدی و ۱۹ درصدی مواجه بودند. به‌ه این ترتیب در مدت یک و نیم ماه از آغاز سال جاری حتی با احتساب رشد قیمت‌های یک هفته بعد از لغو دور چهارم مذاکرات، ایران و آمریکا و رشد قیمت طلا در بازارهای جهانی، شاهد افت قیمت‌های قابل توجه در بازار طلا بودیم. اما نگاهی به وضعیت صندوق‌های طلا و سکه بورسی نیز حکایت از انعکاس مستقیم این نتایج در آن بخش دارد؛ جایی که همه صندوق‌های

بازار خودرو بلا تکلیف است



نایب رئیس اتحادیه نمایشگاه‌داران خودروی تهران گفت: بازار خودرو به خاطر نوسان قیمت ارز همچنان در رکود به سر می‌برد و خریدار و فروشنده در انتظار ثبات قیمت‌ها و پلاتکلیف هستند. اسد کرمی افزود: قیمت خودروهای داخلی تا

حدودی ثابت است به عنوان مثال خودروی وانت پراید حدود ۳۰ تومان افزایش قیمت داشته است. وی تصریح کرد: قیمت خودروهای خارجی نزدیک به ۱۰ درصد افزایش قیمت را تجربه کرده است. ضمن اینکه خریداران و فروشندگان منتظر هستند تا قیمت‌ها به ثبات برسد و از این رو می‌توان گفت بازار در پلاتکلیفی به سر می‌برد. کرمی با اشاره به توقف واردات خودرو گفت: این اتفاق به علت روشن نبودن وضعیت تعرفه برای واردات خودرو است. ضمن اینکه از دولت می‌خواهم که این موضوع را هرچه سریعتر تعیین و تکلیف کند چراکه واردات خودرو می‌تواند به تنظیم بازار کمک بسیاری کند و آن را از وضعیت رکودی فعلی خارج کند.

اونس به کدام سو می‌رود؟

طلا در سردرگمی



بورس با ریزش قیمت‌هایی بالا و در محدوده ریزش بازارهای نقدی مواجهند و این امر به خصوص در مورد صندوق‌های جدیدالتاسیس که هنوز در ابتدای راهند نمود بیشتری دارد، چراکه کار خود را با زیان برای خریداران آغاز کرده اند؛ صندوق‌هایی مانند درخشان آیان، زروان ویستا، زمرد بیدار، قیراط طلای دماوند، گلدیس نوین و ...

در بین صندوق‌های مبتنی بر طلا و سکه بورسی نیز همانطور که در نمودار دوم مشهود است بطور میانگین قیمت واحد صندوق‌ها رقمی در حدود ۱۷٫۵ درصد کاهش را در مقایسه با پنجم فروردین ماه تجربه کرده اند. اما جواهر، درخشان، زمرد، گلدیس،

کیان، فیروزه، کیمیا زرین و ندای زاگرس بیش از میزان میانگین کاهش یافته است. بیشترین میزان افت قیمت نیز در بین صندوق‌های موجود مربوط به جواهر و درخشان با بیش از ۲۰ درصد کاهش قیمت است و کمترین میزان کاهش نیز مربوط به صندوق زروان با افت زیر ۱۵درصد می‌باشد.

چشم‌انداز طلا و صندوق‌ها

به رغم همه افت قیمت‌ها در بازار طلا و سکه و صندوق‌های متکی بر این کالاها، اما چشم انداز این بازارها به شدت به مذاکرات آینده وابسته است. همانطور که در فوق اشاره شد، بررسی‌ها نشان می‌دهند طلا و سکه چه در بازار نقدی و چه در

سرمایه‌گذاری در بالا دست پتروشیمی، توجیه ندارد



مدیر برنامه‌ریزی و توسعه پتروشیمی شرکت ملی صنایع پتروشیمی گفت: به‌دنبال راهکاری هستیم تا سرمایه‌های مردم را در این صنعت درگیر کنیم و بتوانیم منابع ارزی و ریالی راكد را جذب و در مسیر سرمایه‌گذاری و رشد تولید به‌كار بگیریم.

حسن علیمراد افزود: تلاش می‌شود از سرمایه‌گذاری‌های بیشتر در بخش بالادستی برای تولید محصولاتی مانند متانول و پلی‌اتیلن جلوگیری شود. به‌عنوان مثال، سرمایه‌گذاری جدید در حوزه پلی‌الفین‌ها مانند پلی‌اتیلن دیگر توجیه اقتصادی ندارد. باید به‌دنبال تولید پلیمرهای مهندسی باشیم، چراکه بخش بالادستی با اشباع مواجه است و در حال حاضر نیاز بازار به سمت پلیمرهای مهندسی متمرکز شده است. در شرکت ملی صنایع پتروشیمی تلاش می‌شود ظرفیت اسمی که اکنون به حدود ۹۷ میلیون تن رسیده است، تا پایان سال و با راه‌اندازی چندین طرح در دست اجرا به ۱۰۵ میلیون تن افزایش پیدا کند.

برخی معامله‌گران کوتاه مدت و نوسان‌گیران که از همین دوره‌های کوتاه مدت سود شناسایی می‌کنند، همچنان فعالند و برخی شایعات در بازار از قریب الوقوع بودن جنگ گرفته تا نشانه‌ایابی در حوادث گوناگون کشور همگی نشان از تلاش برخی برای به هم خوردن وضعیت بازار ارز وطلا دارد.

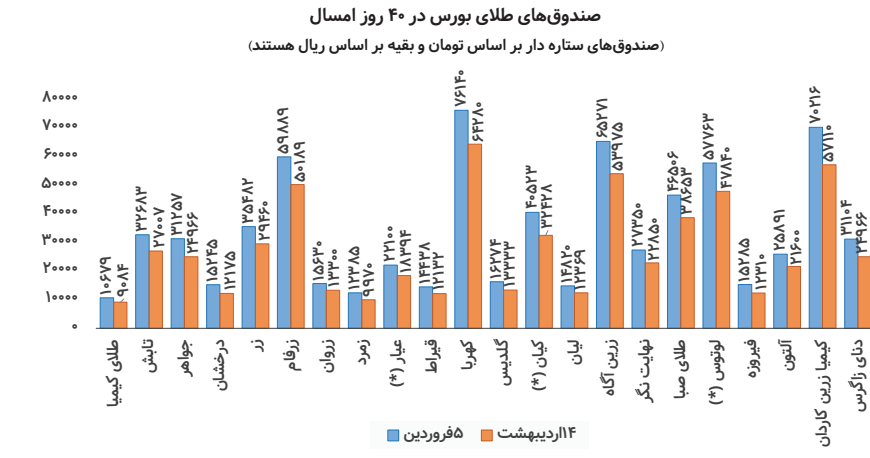
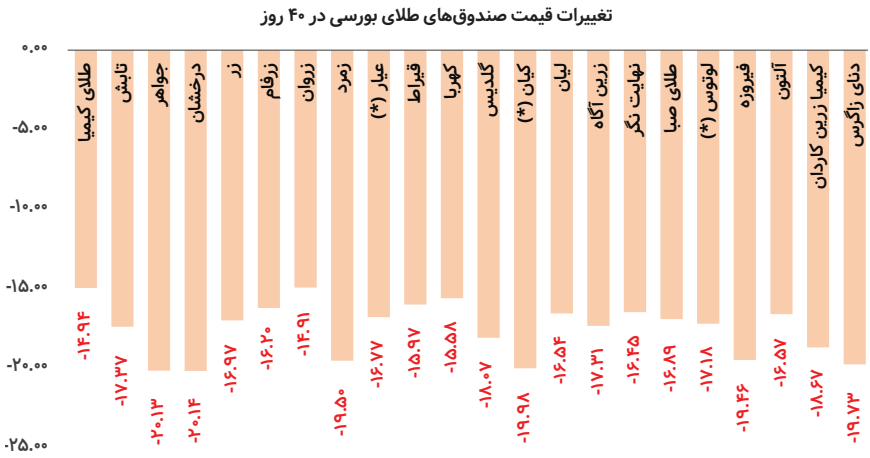
داستان مذاکرات

در طرف دیگر دور چهارم گفت‌وگوهای غیرمستقیم میان ایران و ایالات متحده که قرار بود در رم برگزار شود، به تعویق افتاده است. منابع خبری مختلف دلیل اصلی این تعویق را موضوع متناقض دولت آمریکا و تلاش واشنگتن برای تغییر چارچوب کلی مذاکرات دانسته اند؛ چارچوبی که پیشتر میان طرفین مورد توافق قرار گرفته بود.

به گفته این منابع، گفت‌وگوهای جداگانه میان ایران و نمایندگان اروپایی که قرار بود هفته قبل انجام شود نیز به زمان دیگری موکول شده است. در همین حال، خبرنگار المیادین از تهران گزارش داد که تحریم‌های آمریکا تمامی ابعاد اقتصاد ایران را هدف قرار داده و فضای دور اخیر گفت‌وگوها مانند دوره‌های قبلی مثبت نبوده است.

او افزود وزارت خارجه ایران بار دیگر بر پابندی به خطوط قرمز خود، از جمله در زمینه توان موشکی، پهبادی و دفاعی تأکید کرده و نسبت به جدیت واشنگتن در ادامه مذاکرات ابراز تردید کرده است. به گفته خبرنگار المیادین، ایران حاضر به چشم‌پوشی از ذخایر اورانیوم ۶۰ درصدی غنی‌شده و سانتریفیوژهای پیشرفته خود در کوتاه‌مدت نیست و تعویق اخیر در مذاکرات، پیامی هشدارآمیز از سوی تهران محسوب می‌شود مبنی بر اینکه وارد گفت‌وگوهای بی‌حاصل نخواهد شد.

حالا باید منتظر ماند و دید در روزهای آتی چه اتفاقی در حوزه مذاکرات خواهد افتاد. شاید همین الان که شما مشغول خواندن این گزارش هستید، زمان و مکان دور جدید مذاکرات مشخص شده باشد، اما در این ساعت شب که این گزارش در حال نوشتن است، هنوز این موضوع مبهم است.



طلاي جهانی

تا کجا بالا خواهد رفت؟

نگاهی به وضعیت بازار جهانی طلا نشان می‌دهد قیمت فعلی این فلز گرانبها در تاریخ نگارش این گزارش (۶ مه ۲۰۲۵) به ۳۲۳۲ دلار رسیده است. این قیمت در حالی است که در تاریخ ۲۲ آوریل، قیمت اونس به بالاترین حد خود نزدیک به ۳ هزار و ۵۰۰ دلار رسید.

در این بین اکثر تحلیلگران افزایش ارزش طلا در سال ۲۰۲۵ را پیش‌بینی می‌کنند و معتقدند مقصد بعدی این دارایی به ۳۳۵۷ دلار در هر اونس خواهد رسید که از منظر تکنیکال، می‌تواند زمینه عبور از ۳۴۰۰ دلار را فراهم کند. در عین حال بر اساس پیش‌بینی‌هایی که موسسات مالی اعلام کرده اند، خوش‌بینانه‌ترین پیش‌بینی برای سال جاری، رسیدن قیمت هر اونس به ۳۷۲۰ دلار است.البته تخمین‌های محافظه‌کارانه‌تر نشان می‌دهد که قیمت این دارایی می‌تواند تا پایان

سال‌های آتی افزایشی پیش‌بینی می‌شود.

از سویی دیگر نرخ بهره این کشور یعنی هزینه وجوه قرض گرفته شده، که به صورت درصدی از مبلغ استقراض است، بر سرمایه‌گذاری و هزینه‌های مصرف‌کننده تأثیر بسزایی دارد. دولت آمریکا در خلال سال‌های پس از رکود جهانی بارها نرخ‌های بهره این کشور را دستخوش تغییر کرده و این تغییرات به دلیل اثری که بر ارزش دلار در برابر سیدی از ارزشی معتبر بر جای می‌گذارد، بسیار موضوع مهمی است.

دونالد ترامپ، رئیس جمهور آمریکا، گفت که جرم پاول را قبل از پایان دوره ریاستش در ماه مه ۲۰۲۶ از سمت خود به عنوان رئیس فدرال رزرو برکنار نخواهد کرد، اما پاول را «كاملاً سرسخت» توصیف کرده و درخواست‌های خود را برای کاهش نرخ بهره تکرار کرده است. ترامپ در مصاحبه‌ای با شبکه خبری ان‌بی‌سی نیز گفته که انتظار دارد فدرال رزرو در مقطعی نرخ بهره را کاهش دهد. این سیاست به شدت روی ارزش دلار و به تبع آن قیمت طلا اثر خواهد گذاشت، اما معلوم نیست در چه مقطعی عملی شود.

مشکل در ترخیص کالا؛ خسارت روزانه چند میلیاردی



رئیس کمیسیون مدیریت واردات اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران گفت: در شرایطی که استاندارد جهانی ترخیص کالا در بیشتر کشورها به چند ساعت تا چند روز محدود می‌شود، سیستم ترخیص کالا در ایران با تأخیرهای چندماهه دست و پنجه نرم می‌کند.

احمد رضا فرشچیان افزود: هر کشوری قوانین و مقررات تعریف شده‌ای در حوزه واردات دارد اما بی‌نظمی و بی‌برنامگی‌های مختلف این فرایند را با چالش روبه‌رو می‌کند. وی مشکلات سامانه‌های هوشمند گمرکی، دستگاه‌های موازی، بحران زمان بندی، اختلال در سامانه جامع تجارت برای عملیات ویرایش و تاخیرهای ۵ تا ۶ ماهه در ثبت سفارش را از ایجاد صف‌های طولانی را از چالش‌های جدی برشمرد و گفت: دیو کالا در گمرکات و بنادر سبب افزایش قیمت تمام شده کالاهای گمرک شده باعث اعتماد فعالان اقتصادی نباشد.

تأسیس آژانس جذب سرمایه‌گذاری



وزارت امور اقتصادی و دارایی، مصوبه شورای ملی تأمین مالی در خصوص دستورالعمل تأسیس و فعالیت کارگزاری‌ها یا آژانس‌های جذب سرمایه‌گذاری را به سازمان سرمایه‌گذاری و کمک‌های اقتصادی و فنی ایران، ابلاغ کرد.

شورای ملی تأمین مالی در جلسه ۲۰ فروردین ۱۴۰۲ به پیشنهاد وزارت امور اقتصادی و دارایی، دستورالعمل تأسیس و فعالیت کارگزاری اژانس‌های جذب سرمایه‌گذاری را تصویب کرد. برخی از شرایط تأسیس کارگزاری عبارتند از: ۱. کارگزاری جذب سرمایه‌گذاری ایران در قالب شرکت سهامی ثبت شده و اساسنامه آن منطبق با مفاد این دستورالعمل و شیوه نامه تنظیم شده باشد؛ ۲. سهامداران و ذینفعان شرکت شامل اشخاص حقوقی بخش‌های دولتی و عمومی؛ ۳. شرکت واجد حداقل سرمایه نقدی تأمین و ثبت شده نزد مرجع ثبت شرکت‌ها بر اساس مفاد این دستورالعمل باشد و ...

در نخستین همایش و با حمایت شرکت تأمین سرمایه امید؛

اساتید بازار تقدیر شدند



هوش مصنوعی و مباحث مشابه، گویی به اوج دانش رسیده‌ایم. این سخن تا حدی درست است، اما اخلاق و منش حرفه‌ای در بازار، دستاوردهای دانشگاه‌ها و نظام آموزش و پرورش است. در واقع، وقتی از آموزش و پرورش سخن می‌گوییم، نقش مدارس، دبیرستان‌ها و دانشگاه‌ها فراتر از صرف آموزش است. رئیس انجمن سازمان بورس و اوراق بهادار اضافه کرد: «هدف مصنوعی من این است بسیاری از امور را تسهیل کنم، اما «پرورش» مفهوله‌ای متفاوت است و به نظر می‌رسد دانشگاه‌ها به همین دلیل همچنان جایگاه ویژه‌ای خواهند داشت و ما نیازمند خدمات آن‌ها خواهیم بود. ی‌آه آماده داد: در عرصه علم، حوزه‌هایی وجود دارند که اگر دانشگاه‌ها نبودند، شاید توسعه نمی‌یافتند؛ درس‌هایی مانند فلسفه، ریاضیات و برخی گرایش‌ها نظیر زبان‌شناسی از این دسته‌اند که ممکن است در سایر مراکز آموزشی به آن‌ها توجه کافی نشود، در حالی که دانشگاه‌ها در رسالت خود به این موارد می‌پردازند.

گام مؤثری در تقویت

همچنین در ادامه این همایش مدیرعامل شرکت اطلاع رسانی و آموزش بورس با اشاره به اهمیت این رویداد گفت: هدف ما استفاده از ظرفیت‌های یکدیگر برای برگزاری برنامه‌های مشترک است. حسن محمدی همچنین به چالش‌های انتخاب شاخص‌ها و محورها برای تعیین استاید برتر اشاره کرد و افزود: با توجه به اینکه هر برنامه برای اولین بار برگزار می‌شود، هدف ما تقدیر از بزرگانی است که در این حوزه پیشگام هستند.

این راه ادامه دارد

همچنین در این همایش دبیر سابق کانون کارگزاران گفت: جا دارد یاد کنیم از استاد کارگرفرد همه ما مرحوم غلامرضا اسلامی بیدگی که به گردن ما حق دارند استادی که برای کل دانش کشور مخصوصاً دانش مالی و بازار سرمایه تلاش کردند و یادگارهای خوبی برای ما گذاشتند. غظیم ثابت افزود: امیدواریم این قدمی که امروز از سمت مجموعه تأمین سرمایه امید و کانون کارگزاران و شرکت اطلاع رسانی بورس برای برگزاری این همایش برداشته شد برای سال‌های آینده به بار بنشیند و شاهد این باشم بزرگان بازار سرمایه و اساتید کارگرفرد از شون تقی‌الله شعلی. «در پایان این همایش از شاپور محمدی، عبدبه تهریزی، فیدلی نژاد، علیرحمانی، شهناز مشایخ، سعید مستشار، رضا تهرانی و احمد بدری تقدیر به عمل آمد.»

فرزند «وسیه»

بورسی می شود



سهام شرکت سرمایه‌گذاری مهر با نماد مهر
از زیر مجموعه‌های سرمایه‌گذاری سپه
با ارزش ۱.۲ همت به زودی عرضه اولیه
خواهد شد.

مدیرعامل سرمایه‌گذاری مهر در نشست خبری ویژه عرضه اولیه به معرفی این مجموعه پرداخت و گفت: دارایی تحت مدیریت این شرکت ۱۵ همت است اما سرمایه آن ۳۰۰ میلیارد تومان است. البته که خالص ارزش دارایی‌های شرکت ۱،۲۵ همت است. جواد سرکشانی موضوع فعالیت این شرکت را سرمایه‌گذاری در سهام، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سایر اوراق بهادار بورسی و فرابورسی عنوان کرد.

وضعیت سودآوری

در ادامه این نشست خبری، مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری مهر با اشاره به اینکه این شرکت در سال ۱۳۸۴ به ثبت رسید و سال مالی آن انتهای آذرماه است، گفت: سرمایه‌گذاری سپه، مالک نزدیک به ۱۰۰ درصدی این شرکت است. پروانه شمس در خصوص وضعیت بازار سرمایه که مستقیماً با موضوع فعالیت این شرکت در ارتباط است، اظهار کرد: افزایش ریسک‌های سیستماتیک و اقتصادی باعث شد در سال گذشته، شاخص کل در دوره‌هایی ثبت کند اما بعد از آبان ماه، شرایط بهبود پیدا کرد و در ابتدای سال ۱۴۰۴ به توجّه به کاهش ریسک‌های سیستماتیک، بازار با اقبال مواجه شد و شاخص به بالای ۳ میلیون رسید.

مدیر سرمایه‌گذاری مهر در ادامه در خصوص وضعیت پرتفوی این شرکت اظهار کرد: در پایان فروردین ماه جاری، ۱۰ نهاد حدود ۷۰ درصد پرتفوی شرکت سرمایه‌گذاری مهر را به خود اختصاص داده است که فزات اساسی، ۲۶ درصد و شیمیایی‌ها ۱۳ درصد پرتفو را به خود اختصاص داده‌اند. وی با اشاره به اینکه این شرکت ۲۱۱ میلیارد تومان در سه‌ماهه سوم شناسایی کرده است، گفت: کل سود خالص سال گذشته ۱۴۳ میلیارد تومان بوده است. به گفته وی، دی پی اس دریافت‌شده این شرکت از ابتدای سال مالی تا امروز، ۴۴ میلیارد تومان بوده که عمده آن متعلق به سرمایه‌گذاری سپه است.

شمس با بیان اینکه ۶۰ میلیارد تومان نیز طی چهارماه ابتدای سال مالی، سود از فروش سرمایه‌گذاری شناسایی شده است، بیان داشت: سیاست تقسیم سود شرکت در سال‌های گذشته، تقسیم سود حداکثری بوده است. وی با نگاهی به چشم‌انداز آتی این مجموعه، مواردی همچون کسب بازدهی بالاتر از شاخص کل، بهینه‌سازی ترکیب صنایع در پرتوی و متوازن‌سازی ترکیب پرتفوی را از مهم‌ترین برنامه‌های سرمایه‌گذاری مهر عنوان کرد.

ارزش سهام شرکت با لحاظ ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت و ارزش افزوده پرتفوی شرکت، خالص ارزش روز دارایی‌ها ۱۲۴۵ میلیارد تومان، NAV هر سهم ۴۱۵ تومان و ارزش هر سهم ۳۱۱ تومان و ۳ ریال برآورد شده است.

فاترازی جدید نیست؛ نیاز به سرمایه‌گذاری داریم



معاون سابق رئیس جمهور و رئیس سابق بنیاد شهید و امور ایثارگران گفت: ناتزاری‌ها چیز جدیدی نیست اما برای کاهش آن نیاز به مدیریت صحیح و نیز سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی داریم. سید امیر حسین قاضی زاده‌هاشمی افزود: دلیل

اصلی آن، نبود توازن میان توسعه صنعتی و توسعه همزمان زیرساخت‌ها بوده است. از جمله اهداف تعیین شده برای اقیانوس ۱۴۰۴، تولید ۲۰ هزار مگاوات برق اتمی بود، در حالی که اکنون تنها حدود یک هزار مگاوات آن محقق شده است. وی تصریح کرد: در دوران شهید رئیسی خاموشی‌های خانگی رخ نداد ولی امروز با آن مواجهیم، به مدیریت بازمی‌گردد. باید نهادهای میان وزارت نیرو و شرکت‌های تابعه ایجاد شود تا تارتارهای را به شکلی مستقل مدیریت کند. قاضی‌زاده‌هاشمی بیان کرد: برق کشور باید از طریق انرژی‌های ارزان و پاک همچون انرژی خورشیدی و هسته‌ای تأمین شود.

اعتبار ویژه برای تأمین مالی غیرتورمی



مدیرکل سیاست‌های اقتصادی بانک مرکزی گفت:
برنامه اعتباری گسترده‌ای در حوزه سرمایه‌گذاری و
تسهیلات ایجادي پیش‌بینی شده است.
جعفر مهدی‌زاده افزود: از این میان می‌توان به
انتشار ۲۵۰ هزار میلیارد تومان اوراق گواهی سپرده

خاص اشاره کرد که ۲۰۰ هزار میلیارد تومان از این اوراق برای بخش صنعت و معدن و تجارت و ۵۰ هزار میلیارد تومان برای بخش کشاورزی پیش‌بینی شده است. در کنار روش‌های متداول تسهیلات‌دهی بانک‌ها به واحدهای تولیدی، امسال در قالب شیوه‌های مختلف تأمین مالی زنجیره تولید و ابزار زیر خط، در مجموع ۴۸۵ هزار میلیارد تومان منابع اعزام اوراق گام، برات الکترونیک و فاکتورینگ برائ تأمین سرمایه در گردش واحدهای تولیدی در نظر گرفته شده است. رشد سرمایه‌گذاری نیازمندان افزایش تأمین مالی است و حضور سرمایه‌گذاران خارجی می‌تواند به ترازش مالی اقتصاد کمک کند؛ به ویژه اگر همراه با ورود فناوری باشد.

بازدہے صندوقہا

صندوق‌های طلا	صدور	ابطال	بازدهی هفتگی
طلای تابان تمدن	۲۷,۲۳۸	۲۷,۱۲۴	۳.۸۴%
پشتوانه سکه طلای زرافشان امید ایرانیان	۲۹۷,۳۱۸	۲۹۶,۱۵۵	۳.۸۳%
زرغام آشنا	۵۱,۰۷۴	۵۰,۸۶۲	۳.۷۳%
طلای عیار مفید	۱۸۴,۸۵۱	۱۸۴,۰۲۴	۳.۷%
مبتنی بر طلای صبا	۳۹,۴۳۳	۳۹,۲۵۴	۳.۶۵%
پشتوانه طلای لوتوس	۴۸۴,۱۷۱	۴۸۲,۰۷۴	۳.۶۵%
مبتنی بر گواهی سپرده سکه طلا کهوربا	۶۵,۰۹۵	۶۴,۸۰۹	۳.۶۳%
مبتنی بر طلای زرین آگاه	۵۴,۵۵۴	۵۴,۳۲۶	۳.۶۱%
مبتنی بر سکه طلا نهایت نگر	۲۳,۰۲۸	۲۲,۹۲۲	۳.۵۶%
مبتنی بر گواهی سپرده طلا درخشان آبان	۱۲,۲۱۵	۱۲,۱۵۸	۳.۵۳%
مبتنی بر طلای زروان وبستا	۱۳,۴۱۲	۱۳,۳۴۸	۳.۵%
کیمیا زرین کاردان	۵۷,۶۳۶	۵۷,۳۵۹	۳.۴۹%
طلای دنی زاگرس	۲۵,۳۰۰	۲۵,۱۷۹	۳.۴۸%
پشتوانه طلای لیان	۱۲,۴۹۶	۱۲,۴۳۶	۳.۴۸%
طلای آسمان آلتون	۲۱,۸۷۵	۲۱,۷۷۱	۳.۴۶%
مبتنی بر سکه طلای کیان	۳۲۵,۹۷۸	۳۲۴,۴۸۵	۳.۴۶%
مبتنی بر طلای دماوند	۱۲,۲۳۰	۱۲,۱۷۱	۳.۴۶%
مبتنی بر طلا آتش فیروزه	۱۲,۳۴۶	۱۲,۲۹۸	۳.۳۳%
طلای سرخ نو ویرا	۳۴,۴۶۶	۳۴,۳۰۴	۳.۲۵%
گروه زعفران سحرخیز	۴۲,۸۱۷	۴۲,۶۳۹	۳.۲۱%
مبتنی بر طلای کیمیا	۹,۱۲۶	۹,۰۸۶	۳.۰۷%
پشتوانه طلای گلدیس نوین	۱۳,۴۰۲	۱۳,۳۳۷	۲.۵۶%
مبتنی بر کالای فارابی	۱۹,۹۳۷	۱۹,۸۵۷	۱.۹۷%

صندوق‌های درآمد ثابت	صدور	ابطال	بازدهی هفتگی
نیکوکاری مهرآور راهین	۱۲,۵۵۰,۳۸۳	۱,۲۵۱,۵۷۹	۲.۲۴%
اندوخته آمیتیس	۱,۰۰۰,۸۰۴	۱,۰۰۰,۳۸۲	۰.۹۸%
در اوراق بهادار با درآمد ثابت پاسارگاد	۱۱,۱۵۱	۱۱,۱۴۴	۰.۹۷%
اعتماد آفرین پارسیان	۹۱,۶۰۲	۹۱,۵۳۳	۰.۹۶%
در اوراق بهادار با درآمد ثابت ابرکیده	۱۲,۶۸۹	۱۲,۶۸۰	۰.۹۶%
در اوراق بهادار با درآمد ثابت آریا	۲۳,۳۲۱	۲۳,۲۹۲	۰.۸۹%
ره آورد آباد مسکن	۱,۰۰۱,۷۲۰	۱,۰۰۰,۴۱۱	۰.۸۹%
اعتماد کارگزاری بانک ملی ایران	۱۰,۰۱۷	۱۰,۰۰۶	۰.۸۷%
ثابت مانی	۲۳,۳۱۷	۲۳,۲۸۲	۰.۸۴%
امین انصار	۱,۰۰۱,۷۰۲	۱,۰۰۰,۷۹۳	۰.۸۲%
آسمان دامون	۱۴,۱۶۰	۱۴,۱۶۴	۰.۸۱%
حکمت آشنا ایرانیان	۱,۰۰۲,۴۲۰	۱,۰۰۰,۸۲۲	۰.۸%
پارند پایدار سپهر	۱۰,۰۴۳	۱۰,۰۳۸	۰.۷۹%
مشترک سپهر تدبیرگران	۱,۰۰۱,۹۲۰	۱,۰۰۰,۶۸۱	۰.۷۷%
ثروت افروز فاجر	۱۶,۴۰۷	۱۶,۳۹۸	۰.۷۵%
اعتماد داریک	۲۶,۶۵۸	۲۶,۵۹۰	۰.۷۵%
نوع دوم رایکا	۱۸,۵۶۶	۱۸,۵۸۶	۰.۷۴%
مشترک آتیه نوین	۱,۰۰۱,۳۶۳	۱,۰۰۰,۷۶۸	۰.۷%
سپهر سرمایه بیدار	۳۰,۴۶۲	۳۰,۴۴۸	۰.۶۹%
آرمان آتی کوثر	۸۱,۰۱۴	۸۰,۹۵۱	۰.۶۸%
بازده پایا	۱۷,۹۶۶	۱۷,۹۵۹	۰.۶۸%
در اوراق بهادار با درآمد ثابت امید انصار	۱,۰۲۹,۳۴۰	۱,۰۲۸,۳۳۷	۰.۶۴%
در اوراق بهادار با درآمد ثابت ماهور	۱۴,۹۷۲	۱۴,۹۶۰	۰.۶۱%
در اوراق بهادار با درآمد ثابت کارآمد	۱۱,۹۶۰	۱۱,۹۵۶	۰.۶۱%
اندوخته توسعه صادرات آرمانی	۱,۰۰۱,۰۲۲	۱,۰۰۰,۶۲۹	۰.۶۱%



سخن هفته

من معتقدم که بازار ارزهای دیجیتال شبیه بازار مشتقات خواهد شد. اگر پیش‌بینی‌هایم درست باشد، بازارهای ارز دیجیتال می‌توانند بخش قابل توجهی از کل حجم معاملات جهانی را شامل شوند.

«دکتر مانتوموتو»

■ صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه
■ مدیر مسئول: امیرآشتیانی عراقی
■ قائم مقام مدیرمسئول: مهراج نادری قمیخ
■ زیر نظر: شورای سردبیری
■ دبیر تحریریه: حبیب علیزاده
■ تحریریه: آرمان هنرگار، حمزه بهادیوند چگینی، سعید امینی، مینا هرمزی

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

■ 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 - ۸۸۰۲۷۳۷۸ - ۴۱۶۷۴۰۰۰ (۰۲۱)
■ فکس: ۴۱۴۲۵۸۹۴ (۰۲۱)
■ چاپ: مؤسسه جام‌چم برتر برنا
■ فروش برخظ: taaghche.com / fidibo.com / jaaar.com
■ ایمیل مدیر مسئول: amir.ashtiani@gmail.com
■ ISSN: 2252 - 035X

نخفمه سیاه

گروه مالی شریف	
نام دوره	زمان برگزاری
دوره جامع و کاربردی تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی	از ۲۲ اردیبهشت
دوره جامع سرمایه‌گذاری هوشمند	از ۳۱ اردیبهشت
برنامه‌نویسی به زبان پایتون با رویکرد معاملات الگوریتمی در بازارهای مالی	از ۱ خرداد
www.irfinance.ir	

کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار	
نام دوره	زمان برگزاری
دوره بورس بزرگان	۲۲ اردیبهشت
دوره فارکس	۲۵ اردیبهشت
دوره حضوری ارز دیجیتال	۲۸ اردیبهشت
www.seba.ir	

کارگزاری آگاه	
نام دوره	زمان برگزاری
فرصت‌های سرمایه‌گذاری با حذف قیمت‌گذاری دستوری (آنلاین)	۲۰ اردیبهشت
مارپیچ سرمایه‌گذاری (آنلاین)	۲۰ اردیبهشت
انتخاب صندوق طلا متناسب با استراتژی فردی (آنلاین)	۲۳ اردیبهشت
تحلیل زمانی در تکنیکال (آنلاین)	۲۷ اردیبهشت
www.bashgah.com	

پیشگامان دنیای مالی	
نام دوره	زمان برگزاری
مدیریت سرمایه گذاری در صنعت بیمه	در حال ثبت نام
سومین دوره پرورش کارشناس و معامله‌گر حرفه‌ای بورس کالا (به همراه استراتژی‌های معاملاتی)	درحال ثبت نام
آپشن ۳۶۰ (استراتژی معاملاتی و مدیریت دارایی آپشن ویژه بورس و بازار رمزارزها)	درحال ثبت نام
www.donyayemali.com	

مرکز مالی ایران	
نام دوره	زمان برگزاری
MBA بازار سرمایه در تالار شیشه‌ای بورس تهران	درحال ثبت نام
وبینار اهمیت مدرک CFA در بازارهای مالی	۲۵ اردیبهشت
وبینار اهمیت مدرک CFA در بازارهای مالی	۷خرداد
www.ifc.ir	

کیوسک خارجی

آزمون تایوان



چین در مناقشه تایوان، با قدرت در برابر ترامپ ایستاده است. هرگونه اقدام چین برای محدود کردن تجارت تایوان، پیامدهای اقتصادی سنگینی برای این جزیره به همراه خواهد داشت. نشریه «اکنومیسٹ» در تازه‌ترین شماره خود با اشاره به اینکه فرصت مناسبی فراهم شده تا پکن بلوف‌های واشنگتن را رو کند، به بررسی بحران تایوان پرداخته و نوشته است: روابط چین و آمریکا به پایین‌ترین سطح تنزل پیدا کرده است. اعمال تعرفه‌های بیش از ۱۰۰ درصدی از سوی دو قدرت اقتصادی، آسیب زیادی به تجارت وارد کرده است. هر یک از این دو کشور می‌کوشد تا قدرت برتر سده ۲۱ میلادی در حوزه فناوری (مانند هوش مصنوعی) باشند. احتمال رویارویی نظامی وجود دارد. در جنگ سرد پیشین، رویارویی دو رقیب (آمریکا و شوروی) در مواردی همچون محاصره برلین و بحران موشکی کوبا به نقطه اشتعال رسید. امروز جایگاه آمریکا در بحران تایوان (احتمالا خیلی زودتر از آنچه تصور می‌شود) به چالش کشیده خواهد شد. چین که تایوان را بخشی از خاک خود می‌داند، تهدید کرده در صورت اعلام استقلال تایوان، به این کشور حمله خواهد کرد.

بازسازی آمریکا



وقتی دونالد ترامپ گفت که خارق‌العاده‌ترین دوره ۱۰۰ روزه تمامی دوره‌های ریاست جمهوری در تاریخ آمریکا را رقم خواهد زد، به هیچ وجه شوخی نمی‌کرد. مجله «دویک» در آخرین شماره خود با اشاره به این موضوع نوشت: از زمان شروع به کار در ۲۰ ژانویه (اول بهمن)، ترامپ سیلی از فرامین اجرایی را صادر کرده است (۱۳۹) فرمان که همچنان ادامه دارد). هدف این فرامین، برچیدن محدودیت‌های سنتی بود که بر قدرت رئیس جمهور اعمال می‌شد. همچنین تهدید شرکت‌های حقوقی، دانشگاه‌ها و رسانه‌ها به پیروی از رئیس جمهور، از دیگر اهداف او بودند. برای تحقق این اهداف، او ایلان ماسک میلیاردر و مدیرعامل شرکت‌های تسلا و اسپیس ایکس را مسئول هدایت مجموعه جدیدی به نام وزارت کارآمدی دولت کرد تا بوروکراسی دولتی را برچیند، روسای ۱۸ نهاد نظارتی دولتی را اخراج کند، کارگران مهاجر بیگانه را سرکوب کند و دانشجویان خارجی را که مقالات ضد اسرائیلی نوشته بودند، دیپورت کند. دولت ترامپ هیچ شباهتی به یک دولت جدید ندارد بلکه بیشتر به یک رژیم سلطنتی انتقام‌جو شبیه است. بنابراین ترامپ راست می‌گفت.

سپرده

وداع با پیشگوی اوماها

علی دانیال
روناپ‌نگار

در نشست سالانه شرکت «برکشایر هتھی» در اوماها (نبراسکا)، سهامداران این شرکت و کل بازار سهام با خبری شوک‌آور روبه‌رو شدند: غول سرمایه‌گذاری جهان قصد کناره‌گیری دارد!

روز شنبه سوم می (۱۳ اردیبهشت) وارن بافت، مدیرعامل و رئیس هیات مدیره برکشایر هتھی که لقب پیشگوی اوماها را دارد، اعلام کرد که قصد دارد از سمت خود کناره‌گیری کند. او از سال ۱۹۵۱ فعالیت‌های سرمایه‌گذاری خود را آغاز کرد. وارن ادوارد بافت، سرمایه‌گذار و بشردوست آمریکایی در آگوست ۱۹۳۰ در شهر اوماها، ایالت نبراسکا به دنیا آمد. او در حال حاضر مدیرعامل و رئیس هیات مدیره هلدینگ چندرشته‌ای برکشایر هتھی است. به دلیل سرمایه‌گذاری‌های موفق، بافت به یکی از مشهورترین سرمایه‌گذاران جهان تبدیل شده است. مجله «فوربز» در تازه‌ترین گزارش خود (می ۲۰۲۵) ارزش خالص دارایی بافت را ۱۶۸.۲ میلیارد دلار برآورد و او را پنجمین فرد ثروتمند جهان اعلام کرد.

علاقه بافت به کسب‌وکار و سرمایه‌گذاری از همان سال‌های نوجوانی آشکار شد. او نخستین کتاب مالی عمرش را زمانی خواند که تنها ۷ سال داشت (کتاب «هزار راه برای کسب هزار دلار» نوشته فرانسیس میناکر، ۱۹۳۶). بافت در نخستین ماجراجویی‌های تجاری‌اش، شروع به فروش خانه به خانه آدامس، کوکاکولا و مجلات کرد. کار در خواربار فروشی پدربزرگ، فروش توپ و تمبر، خرید و اجاره دستگاه بازی پین‌بال از جمله فعالیت‌های تجاری بافت در دوره دبیرستان بود. او از ۱۹۵۱ تا ۱۹۵۴ در شرکت پدرش به عنوان فروشنده سرمایه‌گذاری، از ۱۹۵۴ تا ۱۹۵۶ در شرکت گراهام-نیوم به عنوان تحلیلگر سهام و از ۱۹۵۶ تا ۱۹۶۹ به عنوان شریک در چندین سرمایه‌گذاری حضور داشت. از ۱۹۷۰ تاکنون، بافت با سمت رئیس هیات مدیره و مدیرعامل شرکت برکشایر هتھی مشغول به فعالیت بوده است. در سال ۲۰۰۸ او با ۶۲ میلیارد دلار دارایی خالص، بیل گیتس را پشت سر گذاشت و ثروتمندترین فرد جهان لقب گرفت.

وارن بافت از آن دسته سرمایه‌گذارانی است که سخنانش همواره مورد توجه



فعالان بازار سهام بوده است. او پیش از آغاز نشست اخیر شرکت برکشایر هتھی، در یک جلسه پرسش و پاسخ ۴.۵ ساعته به طرح دیدگاه‌هایش درباره مسائل تجاری و سیاسی پرداخت. در اینجا چکیده‌ای از سخنان وارن بافت در نشست سالانه برکشایر هتھی را مرور می‌کنیم.

وداع

وارن بافت اعلام کرد که تا پایان سال ۲۰۲۵ سمت مدیرعاملی را ترک می‌کند. او برای جانشینی خود، گرگ ایبل، معاون عملیات غیربیمه‌ای شرکت را پیشنهاد کرد. پیشگوی اوماها گفت که این خبر را به دو فرزندش که در هیات مدیره برکشایر حضور دارند، اعلام کرده بود. او با اشاره به اینکه همیشه برای کمک به شرکت آماده است، افزود: اکنون زمان آن فرارسیده که گرگ ایبل سکان هدایت شرکت را به دست گیرد.

تعرفه‌ها

بافت ضمن تکرار نگرانی درباره تاثیر تعرفه‌های تجاری ترامپ، به تشریح دیدگاه خود در این زمینه پرداخت. آخرین سخنان او در این باره در حالی منتشر شد که بسیاری از کارشناسان هشدار دادند، با افزایش تعرفه‌های واردات دولت ترامپ، اقتصاد آمریکا وارد رکود خواهد شد. بافت گفت: تجارت نباید حکم سلاح را داشته باشد. معتمد، رفاه بیشتر دیگر کشورهای جهان به رفاه بیشتر ما منجر می‌شود. بازی تجارت و تعرفه‌ها نوعی جنگ است. آمریکا باید با کشورهای دیگر تجارت کند و بگذارد آنها کارشان را بکنند. البته بافت در سخنانش هیچ اشاره مستقیمی به نام دونالد ترامپ نکرد.

بحران گذرا

با وجود نگرانی روزافزون درباره تاثیرات اقتصادی تعرفه‌ها، وارن بافت معتقد است که تلاطم اخیر بازار سهام، موضوعی موقتی است و دلیلی برای نگرانی وجود ندارد. او گفت: اتفاق بزرگی رخ نداده است. این در حال است که پس از اعلام تعرفه‌های سنگین، بازار سهام آمریکا یکی از بدترین دوره‌های فعالیت خود را تجربه کرد.

زیادی روبه‌رو شد. او پیشتر وعده داده بود که با ورود به کاخ سفید، به جنگ روسیه و اوکراین و تنش‌ها در منطقه خاورمیانه پایان خواهد داد، اما پس از گذشت ۱۰۰ روز، در این زمینه مردود شده است. ترامپ همچنین با وضع تعرفه‌های



منبع: Kal, Economist

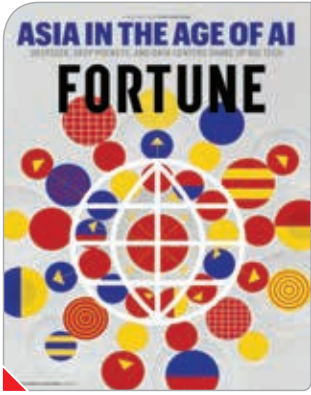
برگ آخر

فشار استارت‌آپ‌ها



مراکش در ماه آوریل میزبان یکی از بزرگترین گردهمایی‌های حوزه فناوری بود. در این گردهمایی، استارت‌آپ‌ها حضور چشمگیری داشتند. مجله «افریکن بیزنس» در شماره جدید خود به بررسی این گردهمایی پرداخته و نوشته است: در ماه آوریل، کسب‌وکارهای استارت‌آپی در نمایشگاه جیتکس آفریقا (بزرگترین رویداد صنعت فناوری قاره آفریقا) که در مراکش برگزار شد، گردهم آمدند. شرکت‌های فناوری حاضر در این نمایشگاه ضمن معرفی آخرین دستاوردهای خود و به اشتراک گذاشتن دانسته‌ها با همکاران، تلاش کردند تا سرمایه‌گذاران را به تامین‌کنندگان مالی طرح‌هایشان ترغیب کنند. این سومین سالی است که این رویداد با جدا شدن از نمایشگاه فناوری اطلاعات خلیج فارس (جیتکس دوبی) در آفریقا برگزار می‌شود. در پی آغاز جنگ تجاری دونالد ترامپ، رئیس جمهور آمریکا و پیش‌بینی کاهش نرخ رشد اقتصادی جهان، فضای این نمایشگاه کمی افسرده بود. آمارها دلیل این افسردگی را به خوبی نشان می‌دهند. در سال ۲۰۲۴، استارت‌آپ‌های آفریقایی موفق شدند ۲.۸ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری جدید جذب کنند که ناامیدکننده بود، چرا که این رقم در سال ۲۰۲۳ به حدود ۳.۹ میلیارد دلار رسیده بود.

هوش مصنوعی در آسیا



فناوری‌های نوین همچون دیپ‌سیک، دیپ پاکتس و مراکز داده که در آسیا شکل گرفته‌اند، در حال ایجاد تحول در حوزه فناوری هستند. نشریه «فورچون» در شماره اخیر خود به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: شرکت‌های آسیایی جایگاه خود را به عنوان شرکای اصلی در انقلاب هوش مصنوعی تثبیت کرده‌اند. در ماه ژانویه، وقتی رهبران تجاری و دولتی برای حضور در نشست مجمع اقتصادی جهان در شهر داووس سوئیس گرد هم آمدند، دیدگاه غالب این بود که غول‌های فناوری آمریکا در حوزه هوش مصنوعی دست بالا را دارند و برنده اصلی این مسابقه جهانی هستند. به طور کلی، نظر غالب این بود که چین و در واقع کل آسیا در این رقابت عقب مانده‌اند. در این زمان، قیمت سهام غول‌های فناوری آمریکایی، معروف به «هفت شگفت‌انگیز» به رکوردهای بالایی دست یافته بود در حالی که قیمت سهام شرکت‌های فناوری چینی به دلیل سیاست‌های دولت پکن توان رشد نداشت. اما این دیدگاه خیلی زود تغییر کرد. نوآوری‌های چین در حوزه هوش مصنوعی به ویژه عرضه فناوری دیپ‌سیک، تاثیر زیادی در این تغییر دیدگاه داشت.

مدیرعامل سبدگردان نوین نگر آسیا از برنامه‌های شرکت در حوزه تأمین مالی گفت

«اوج فاند» از طرح‌های میلیاردی استقبال می‌کند



غریب حسینی
چیرنگار

یکی از روش‌های تأمین مالی که این روزها بسیار رایج شده اما عموم مردم با آن آشنایی ندارند، تأمین مالی جمعی یا همان کرافاندینگ است. در گفت‌وگو با شهاب‌الدین ادیب مهر، مدیرعامل سبدگردان نوین نگر آسیا به شباهت و ایهامانی که در مورد این روش تأمین مالی ایجاد شده پاسخ داده و برنامه‌های این شرکت برای فعالیت در این بخش تشریح شده است.

*** ارزیابی شما از وضعیت تأمین مالی در ایران چیست؟**

تأمین مالی جمعی در ایران طی سال‌های اخیر رشد چشمگیری داشته و به یکی از روش‌های نوین و مؤثر برای تأمین نیازهای مالی شرکت‌ها و کسب‌وکارها تبدیل شده است. در حال حاضر، ۴۵ سکوی تأمین مالی جمعی با مجوزهای قانونی و تحت نظارت نهادهای مربوطه در کشور فعالیت می‌کنند. این سکوها بستری مناسب برای ارتباط بین سرمایه‌گذاران و سرمایه‌پذیران فراهم کرده‌اند و توانسته‌اند اعتماد هر دو گروه را جلب کنند. استقبال گسترده از این روش، چه از سوی سرمایه‌گذارانی که به دنبال فرصت‌های جدید برای کسب بازدهی هستند و چه از سوی سرمایه‌پذیرانی که نیاز به منابع مالی برای توسعه فعالیت‌های خود دارند، نشان‌دهنده ظرفیت بالای این مدل تأمین مالی است. این روش با رفع خلأ ابزار تأمین مالی صنایع خرد در بخش‌های مختلف اقتصادی، به‌ویژه برای تولیدکنندگان، شرکت‌های بازرگانی و خدماتی، به آن‌ها کمک کرده تا فعالیت‌های خود را گسترش دهند. این امر نه تنها به رشد کسب‌وکارهای کوچک و متوسط یاری رسانده، بلکه به تقویت فضای تولید و اقتصاد کشور کمک کرده است. روند رو به رشد تأمین مالی جمعی به‌صورت تصاعدی ادامه دارد و هر سال شاهد افزایش قابل‌توجه حجم منابع مالی جذب‌شده از این طریق هستیم. این افزایش نشان‌دهنده اعتماد فزاینده به این روش و ورود نهادهای بالای آن در اقتصاد ایران است. نهادهای مالی متعددی با مشاهده این ظرفیت، به این حوزه وارد شده‌اند و خدمات متنوعی ارائه می‌دهند. این ورود نهادهای جدید به توسعه زیرساخت‌های تأمین مالی جمعی کمک کرده و انتظار می‌رود این روند در سال‌های آینده نیز تداوم یابد.

*** چه دلایلی باعث استقبال گسترده از تأمین مالی جمعی در ایران شده است و اساساً چند روش برای تأمین مالی**

پل ارتباطی بازار سرمایه با وب سرویس های نوآوران امین

API	دسترسی سریع به منابع	تبادل داده	پیشرفت و توسعه عملکرد	کسب درآمد از داده‌ها	نوآوران امین NOAVARAN AMIN www.nadpco.com ۰۲۱-۸۷۷۰۰۸۰۸
-------------------	------------------------------------	--------------------------	-------------------------------------	------------------------------------	--

|||**جادو افتند**|||

استراتژی‌های تأمین مالی

در صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی



مصطفی حسین زاده
مدیر برنامه‌ریزی استراتژیک مهر آندگانی

یکی از نهادهای مالی شناخته شده در بازارهای مالی که نقش و اهمیت بسزایی در حوزه سرمایه‌گذاری و تأمین مالی دارند، صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی هستند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی در شرکت‌های خصوصی که در بازار سرمایه مورد معامله قرار

نمی‌گیرند، سرمایه‌گذاری کرده و پس از خلق ارزش و افزایش بازده داخلی آنها طی دوره مشخص، آنها را از سبد سرمایه‌گذاری‌های خود خارج می‌کنند. اثر مثبت صندوق‌های سرمایه‌گذاری بر ابعاد اقتصاد کلان، شرکت‌های سرمایه‌پذیر و سرمایه‌گذاران در گرو خلق ارزش و ایجاد منفعت سرمایه‌ای برای سرمایه‌گذاران است. خلق ارزش در صندوق‌ها از ابتدای چرخه عمر آنها آغاز و تا مرحله خروج از سرمایه‌گذاری ادامه می‌یابد.

بنابراین به کارگیری استراتژی‌های مناسب و مؤثر در هر مرحله از چرخه عمر جهت ایجاد ارزش افزوده در سرمایه‌گذاری‌های صورت گرفته در صندوق از اهمیت بالایی برخوردار است. با این وجود تا پایان فروردین سال ۱۴۰۴، ۵ صندوق خصوصی با حجم منابع تحت مدیریت ۱۹،۵۷۵،۶۶ میلیارد ریال و ۱۹ صندوق جسورانه با حجم منابع تحت مدیریت ۵،۵۸۵،۳۳ میلیارد ریال در حال فعالیت در بازار سرمایه هستند. چرخه عمر تمامی صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی به عنوان فرایندی در نظر گرفته می‌شود که با تجهیز منابع آغاز و با فاز سرمایه‌گذاری و مدیریت و نظارت ادامه می‌یابد و در نهایت با مرحله خروج یا واگذاری خاتمه می‌یابد. هر یک از مراحل چرخه عمر صندوق‌ها مستلزم به کارگیری استراتژی‌های مشخص، متناسب با شرایط محیط کسب و کار، و مرحله چرخه عمر شرکت سرمایه‌پذیر جهت ایجاد خلق ارزش می‌باشد. صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی از دو جنبه تأمین مالی و سرمایه‌گذاری قابل بررسی هستند، از یک طرف این صندوق‌ها منبعی جهت تأمین مالی شرکت‌ها محسوب می‌شوند و از طرف دیگر منابع مالی خود را به عنوان یک سرمایه‌گذار در سهام یک شرکت خصوصی خارج از بازار سرمایه سرمایه‌گذاری می‌کنند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی در میزان استفاده از بدهی متفاوت هستند. به طور معمول صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه از بدهی استفاده نمی‌کنند و در مقابل صندوق‌های تملک اهرمی درصد بالایی از بدهی در ساختار سرمایه خود دارند.

که کمترین ریسک ممکن را داشته باشند. اما تأمین مالی جمعی، به دلیل ماهیت نوآورانه و پویای خود، با ریسک‌های بیشتری همراه است. این ریسک‌ها ممکن است شامل عدم موفقیت طرح‌های سرمایه‌پذیر، نوسانات اقتصادی یا مشکلات مدیریتی در شرکت‌ها باشد. بنابراین، سرمایه‌گذاران باید با دقت بیشتری گزینه‌های سرمایه‌گذاری خود را بررسی کنند. در مجموعه سبدگردان نوین نگر آسیا، ما طرح‌هایی را گزینش می‌کنیم که از پایداری مالی و عملیاتی برخوردار باشند تا ریسک‌ها را به حداقل برسانیم. همچنین، با ارائه ضمانت‌نامه‌های بانکی معتبر، اطمینان بیشتری به سرمایه‌گذاران می‌دهیم. با این حال، تأکید می‌کنیم که سرمایه‌گذاران باید با آگاهی کامل و تحلیل دقیق، در این حوزه فعالیت کنند تا از مشکلات احتمالی جلوگیری شود.

*** چه اقداماتی توسط مجموعه نوین نگر آسیا در مورد تأمین مالی و به‌ویژه برای توسعه تأمین مالی جمعی شده است؟**

مجموعه نوین نگر آسیا و گروه مالی ملل طی دو سال گذشته فعالیت گسترده‌ای در حوزه تأمین مالی آغاز کرده‌اند. این فعالیت‌ها شامل انتشار اوراق برای شرکت‌های مختلف و ورود به حوزه تأمین مالی جمعی بوده است. در یک سال گذشته، ما موفق شدیم حدود ۳ هزار میلیارد تومان اوراق برای پنج شرکت منتشر کنیم که این اقدام به تأمین نیازهای مالی آن‌ها و تقویت فعالیت‌هایشان کمک کرده است. علاوه بر این، با دریافت مجوز از فراپورس ایران، فعالیت خود را در حوزه تأمین مالی جمعی نیز آغاز کرده‌ایم. هدف ما این است که طی یک سال آینده، حداقل ۲۵۰ میلیارد تومان برای شرکت‌های کوچک و متوسط از طریق این روش تأمین مالی کنیم. از یک سال پیش، ما در حوزه نظارت بر سکوها تأمین مالی جمعی نیز فعال بوده‌ایم. در حال حاضر، یک سکوی تأمین مالی جمعی تحت نظارت ما فعالیت می‌کند و با سه سکوی دیگر در حال مذاکره هستیم تا پس از دریافت مجوز از فراپورس، فعالیت خود را آغاز کنند. سکوی «اوج فاند» به‌تازگی مجوز خود را از فراپورس دریافت کرده است. ما امیدواریم در سال جاری، حداقل ۱۵ طرح سرمایه‌گذاری را از طریق این سکو تا سقف ۲۵۰ میلیارد تومان تأمین مالی کنیم. این طرح‌ها به رفع نیازهای نقدینگی شرکت‌های تولیدی، بازرگانی و خدماتی کمک خواهند کرد و بازدهی مناسبی برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کنند.

◀ ادامه در صفحه ۱۰

نهایت‌نگر

آپشن‌های شما از این حرکت شروع می‌شود

نئوتریدر، سامانه جدید معاملات برخط کارگزاری نهایت‌نگر

nahayatnegar.com

۰۲۱-۸۴۴۵۰

با اعتبار خودتان تأمین مالی کنید

بدون نیاز به ضامن

اولین رتبه اعتباری شرکتی و اوراق بهادار و شرکت پروژه‌سهامی عام

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

شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا

www.payacr.ir

تغییرات در هیأت مدیره «فن آوا»

مسعود زند و کیلی با مدرک کارشناسی ارشد مدیریت تکنولوژی مدیر عامل شرکت گروه فن آو و عضو هیأت مدیره شرکت منصوب شد. اعضای دیگر هیأت مدیره شهرام جعفری به عنوان رئیس هیأت مدیره شرکت، مهدی یارسرشار به عنوان نایب رئیس هیأت مدیره شرکت، قدرت اله مسلمی دینه سریع و علیرضا اشرفی احمد آباد هستند.

هیأت مدیره «وینکی» مشخص شدند

ترکیب اعضای هیأت مدیره شرکت وینکی ایران تغییر کرد. فرهاد حنیفی که دارای مدرک دکترای مدیریت مالی است به‌عنوان مدیرعامل و عضو هیأت مدیره شرکت معرفی شد. دیگر اعضای هیأت مدیره محمدکاظم چقازردی رئیس هیأت مدیره شرکت، امیر خرمی شاد نایب رئیس هیأت مدیره شرکت، تایماز حمایلی مهربانی و کامران پاکیزه عضو شرکت هستند.

هیأت مدیره جدید در «فولاد»

ترکیب جدید اعضای هیأت مدیره شرکت فولاد مبارکه اصفهان مشخص شد. سعید زرنندی با مدرک دکترای مدیریت دولتی به عنوان مدیرعامل و عضو هیأت مدیره معرفی شد. اعضای دیگر هیأت مدیره شامل قهرمان قهرمانی به عنوان دبیر هیأت مدیره شرکت، محسن صالحی نیا به عنوان رئیس هیأت مدیره، علی افشین به عنوان نایب رئیس هیأت مدیره شرکت، رشید اسماعیلی مراللو و محمد اسکندری می‌شود.

«اوج‌فاند» از طرح‌های میلیاری استقبال می‌کند

ادامه از صفحه ۹

* محدودیتی برای جذب سرمایه از این روش وجود دارد؟

تمامی اشخاص حقوقی که فعالیت سودآور و مفیدی در حوزه‌های تولیدی، بازرگانی یا خدماتی دارند، می‌توانند از خدمات تأمین مالی جمعی استفاده کنند. متقاضیان باید درخواست خود را در وبسایت ما ثبت کنند. پس از بررسی دقیق اطلاعات شرکت، از آن‌ها وثیقه‌ها و ضمانت‌نامه‌های لازم درخواست می‌شود تا اطمینان سرمایه‌گذاران جلب شود. در صورت تأیید، فرایند اجرایی در فرابورس آغاز می‌شود و نماد شرکت دریافت خواهد شد. ما تلاش می‌کنیم در کوتاه‌ترین زمان ممکن، وجوه مورد نیاز را جمع‌آوری و در اختیار شرکت قرار دهیم. شرکت‌ها موظفانند وجوه دریافتی را مطابق طرح ارائه‌شده و در راستای فعالیت اصلی خود مصرف کنند. همچنین، آن‌ها باید گزارش‌های دوره‌ای از نحوه مصرف وجوه ارائه دهند که این گزارش‌ها در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد تا شفافیت لازم حفظ شود. در طول دوره، سودهای وعده داده‌شده باید به‌موقع پرداخت شود و در پایان دوره، اصل مبلغ به سرمایه‌گذاران بازگردانده خواهد شد. این فرایند با نظارت دقیق انجام می‌شود تا حقوق همه طرفین رعایت شود.

اشاره مدیرعامل بانک تجارت بر تأمین مالی مشتریان:

«تجارت» تأمین مالی می‌کند



واگذار کردیم و با وارد کردن این عدد به کسب‌وکار بانک، سود عملیاتی بیشتری نصیب بانک شد.

معوقات بالغ بر ۱۵ سال بانک

همچنین معاون مالی و عضو هیأت عامل بانک تجارت با تأکید بر اینکه معوقات بالغ بر ۱۵ سال خود را در نیمه اول امسال از وزارت اقتصاد حصول خواهیم کرد، گفت: کل مطالبات بانک از دولت بالغ بر ۸۰ همت است که پیگیری و وصول مطالبات از دولت در دستور کار قرار دارد. وی در ادامه با اشاره به ۲۷ وصول شدن ۲۷ همت از یک مورد معوقات افزود: در سال گذشته از حوزه شهرداری‌ها حدود ۳۰ همت حصول مطالبات داشتیم.

افزایش سرمایه و سودآوری

همچنین این معاون مالی بانکی به فواید افزایش سرمایه اشاره کرد و گفت: سرمایه بانک در سال گذشته، به ۱۴۸ همت رسیده و رشد ۳۴۷ درصد داشته است استانداردهای حسابداری نیاز به دوره توانی داشتند. از این رو، سال گذشته از محل تجدید ارزیابی این اقدام صورت گرفت، همچنین امیدواریم سرمایه بانک، در دو سال آینده به ۱۰۵ و در سال آینده به بالای ۱۳۵ برسد. وی در ادامه بیان کرد: ارزش سهام در یک سال اخیر دو برابر شده است همچنین بانک در نظر دارد شفافیت و گزارش‌دهی را در دستور کار خود قرار دهد. سال گذشته، ۲۰۰ هزار میلیارد تومان ذخیره قابل‌توجهی داشته‌ایم و توانسته ایم با برگزاری

به فراز و فرودهای این بانک در ۱۶ سال گذشته و عملکرد بانک تجارت در چهار سال اخیر آن اشاره کرد و گفت: از سال ۸۸ که بانک تجارت در بورس تهران پذیرفته شد، این بانک طی این ۱۶ سال فراز و فرودهای فراوانی را تجربه کرده و در میان ۱۰ ناشر از ناشران بانک‌ها رتبه ۳ را به دست آورده. وی تصریح کرد: این بانک در مدت چهارسال توانسته است به ثبات مالی برسد تا زیان هفت‌سال جبران شود. نسبت‌ها و شاخص‌های درج شده در صورت‌های مالی مجموعه بانک تجارت اشاره به ظرفیت‌های این بانک دارد؛ کما اینکه در چهار سال گذشته و پس از ۷ سال زیان‌دهی، بانک تجارت توانست به‌صورت مستمر سودآوری را محقق سازد. وی ادامه داد: این روند فرصتی را فراهم کرد تا ساختار بانک را مستحکم‌سازی و نرخ کفایت سرمایه بانک که در سال ۹۸ کمتر از ۲۰۸ بود، در چهار سال پیاپی افزایش داده و عدد ۸۰۳ به ثبت رسید و پیش‌بینی می‌شود با تداوم همین رویکرد بتوانیم این عدد را به ۱۴ درصد در پایان دوره چهار ساله برسانیم.

خارج شدن از بنگاهداری

وی استراتژی مهم بانک تجارت در چند سال اخیر را خارج شدن از بنگاهداری و کم کردن سهم فعالیت‌های اقتصادی غیرمرتبط با فعالیت اصلی بانک مطرح کرد و تأکید داشت: این استراتژی به‌نحوی در دستور کار قرار گرفته که در سال ۱۴۰۳ حدود ۴۲ همت شرکت‌ها و دارایی‌های مازاد بانک را

هفته‌نامه بورس

شانزدهمین سال‌روز عرضه اولیه سهام این بانک در بازار سرمایه، در کنار به صدا درآوردن زنگ آغاز معاملات بورس تهران بر چرخش هدفمند بانک تجارت به سمت محصولات کارمزمحور و تأمین مالی مشتریان و کسب‌وکارها تأکید کرد. اخلاقی در این مورد گفت: در سال‌های اخیر ما خدمات پایه بانکداری را در قالب محصولات متنوع به مشتریان عرضه کردیم و تأکیدمان بر تأمین مالی مشتریان اعم از مشتریان خرد و کسب‌وکارهای متوسط و بزرگ قرار گرفت و از این جهت است که تأمین مالی بانک تجارت نسبت به منابع نقد در اختیار آن به مراتب بیش از آن چیزی است که در نظام بانکی متداول است؛ به‌طوری‌که در سال ۱۴۰۳ بانک تجارت به ازای هر ۱۰۰ واحد سپرده در اختیار خود ۱۴۱ واحد تأمین مالی کسب‌وکارهای خرد متوسط و بزرگ و اشخاص حقیقی را عهده‌دار شد و این در حالی است که این نسبت در نظام بانکی کمتر از ۷۰ درصد است که امیدواریم بر همین اساس در دوره بلندمدتی بتوانیم سهم بانک تجارت از بازار را توسعه دهیم.

چرخش به سمت محصولات کارمزمحور

وی در ادامه با اشاره به مسئول دانستن مجموعه بانک خود در محافظت از ارزش واقعی سهم بازار گفت: بانک تجارت در سه سال گذشته با هدف تداوم سودآوری، با ایجاد تغییر در استراتژی و مدل کسب‌وکاری خود تلاش کرد از نقش واسطه‌گری وجوه به‌عنوان فعالیت اصلی، به سمت ارائه خدمات کارمزمحور تغییر روش دهد. به همین ترتیب سودآوری بانک را در یک دامنه بلندمدت زمانی تضمین می‌کند.

فراز و فرودهای فراوان بانک تجارت

هادی اخلاقی فیض آثار، در مراسم «یک‌شنبه – یک ناشر» بورس اوراق بهادار که چهاردهم اردیبهشت ماه با حضور محمود گودرزی مدیرعامل شرکت بورس اوراق بهادار تهران، اعضای هیأت مدیره و جمعی از مدیران این بانک برگزار شد،

پلتفرم تأمین مالی جمعی کارگزاری بانک سامان

تأمین مالی جمعی؛ راهکاری نوین برای رشد کسب‌وکارها

کارگزاری بانک سامان

www.pulsar.ir

www.samanbourse.ir

۰۲۱-۴۳۰۲۴۰۰۰

بانک سامان

انتخاب کارت از دنیای ملت کارت

یادداشت

استراتژی‌های تأمین مالی در صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی

ادامه از صفحه ۹

درک لزوم تأمین سرمایه مالی این نوع از شرکت‌ها، اهمیت صندوق‌های تأمین مالی حوزه فناوری همچون صندوق نوآوری و شکوفایی را می‌تواند افزایش دهد و بنابراین نوع تعامل شرکت‌های دانش بنیان و صندوق‌های تأمین مالی و کاهش نارضایتی شرکت‌های دانش بنیان از محل دریافت خدمات متناسب با نیازها برای صندوق‌های تأمین مالی در حوزه نوآوری تبدیل گردد. در مواردی هم نیز صندوق‌ها تصمیم به سرمایه‌گذاری مستقیم در حقوق مالکانه شرکت می‌گیرند، اما در بسیاری از موارد آنها اقدام به ایجاد یک نهاد واسط یا SPV کرده تا از طریق آن و به طور غیرمستقیم در شرکت‌ها سرمایه‌گذاری کنند. صندوق سرمایه‌گذاری در سهام خصوصی ممکن است گاهی با کمبود منابع مالی برای انجام یک معامله مواجه باشد. در این حالت دو انتخاب برای صندوق وجود دارد. انتخاب اول به کارگیری استراتژی سندیکاست. به این منظور که صندوق سرمایه‌گذاری در سهام خصوصی با یک یا دو صندوق دیگر تشکیل یک سندیکا دهد تا منابع مالی لازم برای انجام معامله را تأمین کند. انتخاب دیگری که برای تأمین مالی معامله وجود دارد استفاده از بدهی می‌باشد. استفاده از بدهی می‌تواند به معنای انتشار اوراق بدهی در بازار سرمایه یا به معنای مذاکره با شبکه بانکی برای دریافت تسهیلات باشد. یکی از مهمترین مواردی که شرکت سرمایه‌پذیر و صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی باید در مورد آن توافق نمایند، سیاست پرداخت می‌باشد. سیاست پرداخت به معنای تصمیم‌گیری در خصوص خرید سهام جدید یا سهام موجود در شرکت است. سرمایه‌گذاری در سهام خصوصی تنها مبتنی بر تأمین مالی است که آن نیز به معنای خرید سهام جدید شرکت است. اما در برخی موارد هم در صورتیکه مالک شرکت قدرت زیادی داشته باشد یا معامله از اهمیت زیادی برای صندوق برخوردار باشد، صندوق ناگزیر به خرید سهام مالک یعنی سهام موجود در شرکت است. گاهی نیز این نوع صندوق‌ها به عنوان مشاور در شرکت‌های سرمایه‌پذیر به فعالیت می‌پردازند و از این طریق نقشی فراتر از فراهم کنندگان منابع مالی ایفا می‌کنند. به همین دلیل حضور این صندوق‌ها در شرکت فاکتور کلیدی برای موفقیت شرکت و خلق ارزش در آن محسوب می‌شود.

موضوع حفاظت از ارزش خلق شده در شرکت سرمایه‌پذیر یک موضوع حیاتی برای صندوق محسوب می‌شود، چراکه مدت زمان حضور صندوق در شرکت محدود است و باید در مدت زمان مشخصی از طریق به کارگیری بهترین استراتژی خروج، از سرمایه‌گذاری خارج و منفعت سرمایه‌ای مناسبی برای سرمایه‌گذاران شناسایی کند. از مهم‌ترین استراتژی‌های مورد استفاده در صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی طی مراحل مختلف چرخه عمر در مرحله تجهیز منابع؛ تخصیص شدن صندوق‌ها از ابعاد مختلف، استفاده یا عدم استفاده از بدهی در تجهیز منابع صندوق و تعیین نسبت بدهی در صندوق هاست. بی‌ثباتی اقتصاد کلان و به‌ویژه تورم بالا سبب کاهش سرمایه‌گذاری و به تبع آن کاهش رشد اقتصادی می‌شود؛ حتی اگر کشور از نظر سطح پس‌انداز داخلی دچار مشکل نباشد. از زمانی که کشور دچار کاهش محسوس رشد اقتصادی شده، رشد سرمایه‌گذاری بخش خصوصی نیز دچار کاهش شده است. در واقع، همان پدیده‌ای که اثر منفی بر انگیزه سرمایه‌گذاری و بنابراین کسب و کار دارد، اثر منفی خود را در رشد اقتصادی هم نمایان کرده و همین باعث شده در سال‌های اخیر بی‌ثباتی اقتصاد کلان شدیدتر شده است. این کاهش در رشد سرمایه‌گذاری شدیدتر از رشد تولید ناخالص داخلی بوده که نگرانی بابت رشد آتی اقتصاد را به‌شدت دامن زده است. بررسی عوامل مؤثر در انتخاب بهترین استراتژی خروج با توجه به نوع صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی و چرخه عمر شرکت‌های سرمایه‌پذیر، با توجه به اینکه طی مرحله خروج منفعت سرمایه‌ای یا به عبارتی بازده سرمایه‌گذاری‌ها شناسایی می‌شود، این مرحله از اهمیت بسیار بالایی برخوردار است و شایسته است که به طور جداگانه مورد مطالعه و پژوهش خاص قرار گیرد. بررسی نتایج آثار سرمایه‌گذاری سهام خصوصی بر ساختار مالی شرکت‌های سرمایه‌پذیر، مطالعه بر این موضوع با روشن شدن ابعاد مختلف اثرات تأمین مالی از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی بر شرکت‌های سرمایه‌پذیر همراه است و این امکان را برای شرکت‌های سرمایه‌پذیر فراهم می‌کند تا با توجه به نیاز و با آگاهی از اثرات مختلف این تأمین مالی به استفاده از این روش تأمین مالی بپردازند.

یادداشت

چطور «مارجین» کال می‌شود؟

هدف از این متن، ارائه توضیحی مختصر درباره دو اصطلاح «مارجین» و «کال مارجین» است. پیش از ورود به جزئیات، لازم است مشخص کنیم که این دو اصطلاح در چه شرایطی مطرح می‌شوند. زمانی که از کارگزار اعتبار دریافت می‌کنیم یا در معاملات با اهرم (لوریج) مانند معاملات آتی یا صندوق‌های طلای بورس کالا شرکت می‌کنیم، با این اصطلاحات سروکار خواهیم داشت. اولین سوالی که باید به آن جواب داده شود اینکه مارجین چیست؟ فرض کنید برای ورود به یک معامله اهرمی، کارگزار از شما می‌خواهد مبلغی معادل ۱۰ میلیون تومان، به‌عنوان وجه تضمین ارائه دهید. این مبلغ که اصطلاحاً «مارجین» نامیده می‌شود، نزد کارگزار بلوکه می‌شود تا تضمینی برای پوشش زیان‌های احتمالی در آینده باشد تا نه مشتری و نه خود کارگزار از این موضوع آسیب نبینند. سوال بعدی که در ادامه باید به آن پرداخت اینکه کال مارجین چیست؟ اگر زیان شما از مبلغ مارجین بیشتر شود، برای مثال امروز ۷ میلیون تومان زیان کنید و احتمال زیان ۵ میلیون تومانی دیگر در روز بعد وجود داشته باشد، مجموع زیان به ۱۲ میلیون تومان می‌رسد، در حالی که مارجین شما تنها ۱۰ میلیون تومان بوده است. در این حالت، مفهوم «کال مارجین» مطرح می‌شود. نکته مهم بعدی اینکه کارگزار برای کاهش ریسک خود، حداقل سطحی برای مارجین تعیین می‌کند، برای مثال این مبلغ می‌تواند معادل ۵۰ درصد از مبلغ اولیه باشد. اگر مارجین شما به زیر این سطح برسد، شما در وضعیت «کال مارجین» قرار می‌گیرید. در این حالت، کارگزار با شما تماس می‌گیرد و دو گزینه پیش روی شما قرار می‌دهد: یا حساب خود را شارژ کنید تا مارجین دوباره به سطح اول برسد یا اینکه به‌طور کل، معامله خود را ببندید. همچنین اگر به دنبال مثالی عینی برای این موضوع هستید باید بدانید که این مکانیسم در معاملات آتی بورس کالای ایران بسیار رایج است. برای اطلاعات بیشتر، می‌توانید به تابلوی بورس کالا مراجعه کنید و قراردادهای آتی صندوق‌های طلا و وجه تضمین‌های مربوط به هر قرارداد را بررسی کنید و به وضوح ببینید که حداقل وجه تضمین اولیه نیز در این قراردادها مشخص شده است.

«اروند» آماده عرضه اولیه

هلدینگ پتروشیمی خلیج فارس و مالک ۷۸,۹ درصد پتروشیمی اروند، آماده عرضه اولیه سهام غول PVC خاورمیانه شده است.

پتروشیمی اروند ۱۹ اسفند ۹۹ در بورس تهران درج شده بود اما به دلیل عدم عرضه اولیه سهام مشمول پذیرش مجدد شده است. به این ترتیب "پتروشیمی اروند" با سرمایه ۱۲ درصدی از بازار دارویی کشور، یکی از بازیگران اصلی این حوزه به شمار می‌رود. ترکیب فروش این شرکت شامل ۶۰ درصدی سود خالص از دیگر دستاوردهای مالی پخش هجرت بوده است. ششایان ذکر است که ۷۸ درصد از فروش شرکت در همین بازه زمانی وصول شده است.

سهام بازار و ترکیب فروش

پخش هجرت با سهم ۱۲ درصدی از بازار دارویی کشور، یکی از بازیگران اصلی این حوزه به شمار می‌رود. ترکیب فروش این شرکت شامل ۶۰ درصدی سود خالص از دیگر دستاوردهای مالی پخش هجرت بوده است. ششایان ذکر است که ۷۸ درصد از فروش شرکت در همین بازه زمانی وصول شده است.

اروند" با سرمایه ۱,۲ هزار میلیارد تومانی بار دیگر در فهرست شرکت‌های بازار دوم معاملات بورس درج خواهد شد تا آماده عرضه اولیه سهام در آینده نزدیک شود.

طبق اعلام هلدینگ پتروشیمی خلیج فارس مقدمات عرضه سهام غول PVC خاورمیانه شروع شده و اقدامات لازم در راستای فرایند ثبت شرکت نزد سازمان بورس در حال انجام است.

پس از ثبت در فهرست شرکت‌های سهامی عام، درج نماد و سپرده کردن سهام شرکت نزد شرکت سپرده‌گذاری، عرضه اولیه سهام در بورس

علت باز گشایی زیر قیمت صندوق «دو ایکس»

مدیر صندوق اهرمی دو ایکس درباره بازگشایی این صندوق زیر قیمت پذیرهنویسی توضیح داد.

سروش گرامی، مدیر صندوق اهرمی دو ایکس، در این باره گفت: علت اصلی بازگشایی صندوق دوایکس زیر قیمت پذیرهنویسی، تکمیل نشدن پرتفوی و افت اخیر بازار سرمایه بوده است. به گفته او، از مجموع ۲۰۰۰ میلیارد تومان

سرمایه جذب‌شده در پذیرهنویسی، تاکنون حدود ۱۵۰۰ میلیارد تومان صرف خرید سهام شده و باقی‌مانده آن در حال سرمایه‌گذاری است. وی افزود: در این مدت بازار روندی نزولی را تجربه کرده که باعث کاهش حدود ۵ درصدی ارزش خالص دارایی‌ها (NAV) صندوق شده است. از سوی دیگر، با توجه به وجود حباب منفی حدود ۳ درصد، سرمایه‌گذاران در مجموع حدود ۶ درصد نسبت به NAV در زیان هستند. او تأکید کرد که روند آینده صندوق وابسته به شاخص بورس خواهد بود و با بهبود شاخص، وضعیت صندوق نیز بهبود خواهد یافت.

گرامی همچنین هشدار داد که سهامداران نباید صندوق را در روندهای مثبت بازار با هیجان خریداری کنند، چراکه NAV صندوق‌های قابل معامله (ETF) بر اساس قیمت آخرین معامله محاسبه می‌شود، نه قیمت پایانی بازار. بنابراین ممکن است NAV کاهش یابد حتی اگر شاخص بورس رشد داشته باشد.در پایان، مدیر صندوق اعلام کرد با کامل شدن پرتفوی در زمان پایان معاملات روز سه شنبه، ۱۶ اردیبهشت، از روز چهارشنبه، ۱۷ اردیبهشت، عملکرد صندوق با ضریب دو برابری نسبت به شاخص دنبال خواهد شد.



درصد بخش خصوصی و ۴۰ درصد بخش دولتی است. شرکت اعلام کرد که در سال‌های گذشته، وصول مطالبات در هر دو بخش به شکل موثری انجام شده و نسبت وصول فروش بخش دولتی و خصوصی برابر بوده است. براساس این گزارش، از جمله چالش‌های مطرح‌شده در مجمع، موضوع چک‌های واخواستی مربوط به داروخانه‌ها بود. بنا بر اعلام شرکت، بیش از ۸۰ درصد این چک‌ها پیش از ورود به فرایند حقوقی نقد می‌شوند و باقی نیز از مسیر قانونی پیگیری خواهند شد.

انجام می‌شود.زمان عرضه اولیه هم بزودی و بعد از طی مراحل قانونی جهت آماده سازی شرکت در راستای عرضه اولیه به اطلاع عموم خواهد رسید.براساس این گزارش، انتظار می‌رود عرضه اولیه سهام "اروند" ماه آینده و احتمالاً نیمه دوم خرداد باشد.

پتروشیمی اروند در راستای توسعه صنعتی و تأمین مواد اولیه صنایع شیمیایی و پایین دستی در بازارهای داخلی و صادراتی در سایت ۳ منطقه ویژه اقتصادی بندر امام در زمینی به مساحت ۱۰۸ هکتار احداث شده و از سال ۸۹ شروع به بهره

رتبه نخست شفافیت

پخش هجرت طی سال گذشته موفق به کسب رتبه نخست بهره‌وری کل عوامل میان شرکت‌های مشابه و ارتقای رتبه شفافیت از جایگاه ۸۷ به رتبه یک شده است. تعیین تکلیف ۸۹ پرونده حقوقی از دیگر اقدامات مهم شرکت در این سال بوده است. همچنین، یک اپرپروژه در سال گذشته تصویب و به ۱۲ پروژه کوچک‌تر تقسیم شده است. این شرکت با بازدهی سالانه ۶۸ درصدی، بیشترین بازدهی را در میان رقبا به خود اختصاص داده و در دو سال گذشته تنها شرکت پخش دارویی با بازدهی مثبت بوده است.

سود تقسیع و حاشیه سود

در پایان مجمع، تقسیم سود ۵۳۳ تومانی به ازای هر سهم به تصویب رسید. همچنین اعلام شد که حاشیه سود ناویژه شرکت ۱۰,۵ درصد است که در شرایط فعلی صنعت پخش دارو، رقم قابل توجهی محسوب می‌شود.

برداری کرده و دارای ۲۱۱۵ نیروی انسانی است. این شرکت یکی از بزرگترین تولید کنندگان زنجیره PVC در منطقه خاورمیانه بوده و بالاترین ظرفیت تولید کاستیک در ایران، تولیدکننده انحصاری گریدهای E-PVC و نیز توانایی جدید گروه‌های خاص S-PVC شامل medical grades از ویژگی‌های آن است. علاوه بر مالکیت اکثریت هلدینگ پتروشیمی خلیج فارس، گروه پتروشیمی تابان فردا هم ۲۰ درصد و گروه گسترش نفت و گاز پارسیان یک درصد سهام پتروشیمی اروند را در اختیار دارند.

پیشنهاد افزایش سرمایه بیمه زندگی باران

پیشنهاد هیأت مدیره به مجمع عمومی فوق العاده در خصوص افزایش سرمایه شرکت بیمه زندگی باران منتشر شد.

شرکت بیمه زندگی باران پیشنهاد افزایش سرمایه از مبلغ ۲۴۰۰۰۰ میلیارد تومان به مبلغ ۶۰۰۰۰۰ میلیارد تومان از محل مطالبات حال شده سهامداران و آورده نقدی ،سود انباشته در دستور کار دارد.

در متن پیشنهاد هیأت مدیره به مجمع عمومی فوق العاده در خصوص افزایش سرمایه باران آمده است:
«با عنایت به ماده ۳ دستورالعمل مراحل زمانی افزایش سرمایه شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار (مصوب ۱۳۹۵/۰۷/۱۷ هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار و اوراق بهادار) گزارش توجیهی هیأت مدیره به منظور پیشنهاد افزایش سرمایه از مبلغ ۲,۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال به مبلغ ۶,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال از محل مطالبات حال شده سهامداران و آورده نقدی ،سود انباشته به منظور افزایش سرمایه که در تاریخ ۱۳/۱/۱۴۰۴ به تصویب هیأت مدیره رسیده و جهت اظهارنظر به حسابرس و بازرس قانونی ارسال شده، ارائه می‌شود.اظهارنظر بازرس قانونی نسبت به گزارش مذکور متعاقب اطلاع‌رسانی می‌شود. بدیهی است انجام افزایش سرمایه یادشده منوط به موافقت سازمان بورس و اوراق بهادار و تصویب مجمع عمومی فوق العاده می‌باشد».
براساس این پیشنهاد، افزایش سرمایه ۱۵۰ درصدی از مطالبات و آورده نقدی و سود انباشته در دستور کار شرکت بیمه زندگی باران قرار گرفته است.

حالی است که سرفصل پرداختنی‌های تجاری و سایر پرداختنی‌های جاری عمدتاً مربوط به بدهی و اشخاص وابسته بوده و افزایش آن مربوط به عدم تقسیم سود شرکت‌های گروه بر خلاف سال‌های قبل بود.گفتنی است «حکشتی» در روزهای اخیر اقدام به انتشار خبری مبنی بر صورت‌های مالی حسابرسی نشده دوره ۹ ماهه منتهی به اسفند و مربوط به شرکت اصلی کرده بود و این توضیحات تکمیلی به عنوان توضیح بیشتر در رابطه با خبر قبلی اعلام شده است.

کاهش شدید ارزش ریال تا سقف مبلغ قابل زیان‌بته به بهای تمام شده آن دارایی اضافه شود. به همین منظور در صورت‌های مالی حسابرسی نشده زیان ناشی از تسخیر تسهیلات ارزی به دریافتنی‌های بلند مدت

اضافه شد.

از سوی دیگر، سرفصل سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت مربوط به سرمایه‌گذاری در اوراق و صندوق‌های درآمد ثابت بود و افزایش بابت خرید صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت است. این در



ناشی از تغییرات نرخ ارز از مثبت ۸ به مثبت ۶۰ درصد است.»

در توضیحات تکمیلی این شرکت اعلام شده است که سرفصل سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت مربوط به سرمایه‌گذاری در شرکت‌های گروه و فرعی بوده و افزایش آن ناشی از افزایش سرمایه شرکت‌های گروه است.

همچنین طبق جز ب بند ۲۹ استاندارد حسابداری شماره ۱۶، تفاوت‌های تسعیر بدهی‌های ارزی مربوط به تحصیل و ساخت دارایی‌ها ناشی از

«خسپا» ۱۶۲ هزار میلیارد تومانی شد

سرمایه خسپا به بیش از ۱۶۲ میلیارد تومان افزایش یافت. افزایش سرمایه ۷۲۹ درصدی سایپا از تجدید ارزیابی دارایی‌ها در مرجع ثبت

شرکت‌ها به ثبت رسید تا سرمایه شرکت به ۱۶۲,۱ هزار میلیارد تومان برسد.

شرکت سایپا، در اطلاعیه‌ای در این زمینه اعلام کرد: «طبق تصمیمات مجمع فوق العاده ۲۸ اسفند، افزایش سرمایه شرکت از ۱۹,۵ به ۱۶۲,۱ هزار میلیارد تومان از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها معادل ۷۲۹ درصد ، ۱۵ اردیبهشت در مرجع ثبت شرکت‌ها به ثبت رسید.

بر اساس این گزارش، «خسپا» به منظور اصلاح ساختار مالی و خروج از شمولیت ماده ۱۴۱ قانون تجارت، سرمایه فعلی را از ۱۹,۵ به ۱۶۲,۱ هزار میلیارد تومان رساند.»

منابع و شرکت‌ها



مجمع عمومی عادی سالانه شرکت پخش هجرت برگزار شد

برنامه افزایش سرمایه ۱۲۲۰ درصدی «هجرت»

همچنین موضوع اسناد زمین‌های ارومیه و تبریز مورد بحث قرار گرفت که به گفته مسئولان شرکت، موضوع زمین ارومیه حل شده و زمین تبریز نیز در مرحله نهایی است. پیگیری برای وصول طلب ۷,۵ میلیاردی نیز در دستور کار قرار دارد.

پخش هجرت طی سال گذشته موفق به کسب رتبه نخست بهره‌وری کل عوامل میان شرکت‌های مشابه و ارتقای رتبه شفافیت از جایگاه ۸۷ به رتبه یک شده است. تعیین تکلیف ۸۹ پرونده حقوقی از دیگر اقدامات مهم شرکت در این سال بوده است. همچنین، یک اپرپروژه در سال گذشته تصویب و به ۱۲ پروژه کوچک‌تر تقسیم شده است. این شرکت با بازدهی سالانه ۶۸ درصدی، بیشترین بازدهی را در میان رقبا به خود اختصاص داده و در دو سال گذشته تنها شرکت پخش دارویی با بازدهی مثبت بوده است.

سود تقسیع و حاشیه سود

در پایان مجمع، تقسیم سود ۵۳۳ تومانی به ازای هر سهم به تصویب رسید. همچنین اعلام شد که حاشیه سود ناویژه شرکت ۱۰,۵ درصد است که در شرایط فعلی صنعت پخش دارو، رقم قابل توجهی محسوب می‌شود.

برداری کرده و دارای ۲۱۱۵ نیروی انسانی است. این شرکت یکی از بزرگترین تولید کنندگان زنجیره PVC در منطقه خاورمیانه بوده و بالاترین ظرفیت تولید کاستیک در ایران، تولیدکننده انحصاری گریدهای E-PVC و نیز توانایی جدید گروه‌های خاص S-PVC شامل medical grades از ویژگی‌های آن است. علاوه بر مالکیت اکثریت هلدینگ پتروشیمی خلیج فارس، گروه پتروشیمی تابان فردا هم ۲۰ درصد و گروه گسترش نفت و گاز پارسیان یک درصد سهام پتروشیمی اروند را در اختیار دارند.

پیشنهاد افزایش سرمایه بیمه زندگی باران

پیشنهاد هیأت مدیره به مجمع عمومی فوق العاده در خصوص افزایش سرمایه شرکت بیمه زندگی باران منتشر شد.

شرکت بیمه زندگی باران پیشنهاد افزایش سرمایه از مبلغ ۲۴۰۰۰۰ میلیارد تومان به مبلغ ۶۰۰۰۰۰ میلیارد تومان از محل مطالبات حال شده سهامداران و آورده نقدی ،سود انباشته در دستور کار دارد.

در متن پیشنهاد هیأت مدیره به مجمع عمومی فوق العاده در خصوص افزایش سرمایه باران آمده است:
«با عنایت به ماده ۳ دستورالعمل مراحل زمانی افزایش سرمایه شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار (مصوب ۱۳۹۵/۰۷/۱۷ هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار و اوراق بهادار) گزارش توجیهی هیأت مدیره به منظور پیشنهاد افزایش سرمایه از مبلغ ۲,۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال به مبلغ ۶,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال از محل مطالبات حال شده سهامداران و آورده نقدی ،سود انباشته به منظور افزایش سرمایه که در تاریخ ۱۳/۱/۱۴۰۴ به تصویب هیأت مدیره رسیده و جهت اظهارنظر به حسابرس و بازرس قانونی ارسال شده، ارائه می‌شود.اظهارنظر بازرس قانونی نسبت به گزارش مذکور متعاقب اطلاع‌رسانی می‌شود. بدیهی است انجام افزایش سرمایه یادشده منوط به موافقت سازمان بورس و اوراق بهادار و تصویب مجمع عمومی فوق العاده می‌باشد».
براساس این پیشنهاد، افزایش سرمایه ۱۵۰ درصدی از مطالبات و آورده نقدی و سود انباشته در دستور کار شرکت بیمه زندگی باران قرار گرفته است.

حالی است که سرفصل پرداختنی‌های تجاری و سایر پرداختنی‌های جاری عمدتاً مربوط به بدهی و اشخاص وابسته بوده و افزایش آن مربوط به عدم تقسیم سود شرکت‌های گروه بر خلاف سال‌های قبل بود.گفتنی است «حکشتی» در روزهای اخیر اقدام به انتشار خبری مبنی بر صورت‌های مالی حسابرسی نشده دوره ۹ ماهه منتهی به اسفند و مربوط به شرکت اصلی کرده بود و این توضیحات تکمیلی به عنوان توضیح بیشتر در رابطه با خبر قبلی اعلام شده است.

کاهش شدید ارزش ریال تا سقف مبلغ قابل زیان‌بته به بهای تمام شده آن دارایی اضافه شود. به همین منظور در صورت‌های مالی حسابرسی نشده زیان ناشی از تسخیر تسهیلات ارزی به دریافتنی‌های بلند مدت

اضافه شد.

از سوی دیگر، سرفصل سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت مربوط به سرمایه‌گذاری در اوراق و صندوق‌های درآمد ثابت بود و افزایش بابت خرید صندوق سرمایه‌گذاری درآمد ثابت است. این در



ناشی از تغییرات نرخ ارز از مثبت ۸ به مثبت ۶۰ درصد است.»

در توضیحات تکمیلی این شرکت اعلام شده است که سرفصل سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت مربوط به سرمایه‌گذاری در شرکت‌های گروه و فرعی بوده و افزایش آن ناشی از افزایش سرمایه شرکت‌های گروه است.

همچنین طبق جز ب بند ۲۹ استاندارد حسابداری شماره ۱۶، تفاوت‌های تسعیر بدهی‌های ارزی مربوط به تحصیل و ساخت دارایی‌ها ناشی از

«فایرا» خواستار افزایش نرخ فروش شد

همزمان با ابلاغ محدودیت عرضه برق، «فایرا» خواستار افزایش نرخ فروش محصولات خود برای مقابله با زیان ناشی از ناترازی انرژی شد.

بر این اساس، شرکت آلومینیوم ایران، با نماد «فایرا»، به دنبال ابلاغ محدودیت عرضه برق تا اطلاع ثانوی و اعلام آثار قابل توجه بر سود پیش‌بینی شده، خواستار هماهنگی با بورس کالا جهت افزایش نرخ فروش شمش و بیلت شد.

در این راستا، «فایرا» اعلام کرد: با توجه به ناترازی در مقدار تولید و مصرف برق، شرکت برق منطقه‌ای باختر مدیریت برق استان‌های مرکزی، همدان و لرستان) محدودیت عرضه برق ناشی از ناترازی بوجود آمده را بدون تعیین تاریخ پایان محدودیت به این شرکت ابلاغ کرده است که اثرات قابل توجهی در افزایش بهای تمام شده تولیدات و در نتیجه کاهش سود پیش‌بینی شده خواهد داشت.

این اثرات متعاقباً پس از دریافت اطلاعات دقیق‌تر و انجام محاسبات در سامانه کدال اطلاع‌رسانی خواهد شد. به منظور جلوگیری از ضرر و زیان شرکت‌های تولیدکننده آلومینیوم جهت افزایش نرخ فروش شمش و بیلت هماهنگی‌های لازم با بورس کالا صورت گیرد.

اخبار رمزارزها

در بیت‌کوین سرمایه‌گذاری کنید

ریکاردو سالیانس پلیگو، پنجمین میلیاردر بزرگ مکزیک در پلتفرم ایکس توصیه‌های سرمایه‌گذاری مهمی به دنبال‌کنندگان خود ارائه کرده که شامل بیت‌کوین می‌شود.

سالیانس که مالک آرتکا تی‌وی و گروهو الکتراست، علیه سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات هشدار داد و به جای آن، مردم را تشویق به بررسی بیت‌کوین کرد. او گفت: سرمایه‌گذاری در املاک یک سرمایه‌گذاری بد است. فریب نخورید؛ املاک سرمایه‌گذاری خوبی نیست. سالیانس از سرمایه‌گذاران بالقوه خواست اگر فرصتی برای سرمایه‌گذاری در املاک برایشان ایجاد شد، از آن دوری کنند. او تأکید کرد: خرید خانه برای زندگی یک هزینه است و خرید خانه یا آپارتمان برای اجاره‌دادن بی‌معنی است. به جای آن در بیت‌کوین سرمایه‌گذاری کنید.

زمان درخشش آلت‌کوین‌ها فرارسید

بیت‌کوین دوباره جان گرفته و پس از هفته‌ها نوسانات منفی، از مرز ۹۴ هزار دلار عبور کرده است. اما به گفته چانگ پنگ ژائو، بنیان‌گذار بایننس، این فقط شروع ماجراست.

چانگ پنگ ژائو معتقد است که موج بزرگتری از سرمایه‌گذاران نهادی راه است که می‌تواند باعث جهش شدید قیمت بیت‌کوین شود. او پیش‌بینی کرد: ارزش کل بازار رمزارزها می‌تواند تا پایان سال ۲۰۲۵ به ۵ تریلیون دلار برسد و قیمت بیت‌کوین ممکن است بین ۵۰۰ هزار تا یک میلیون دلار نوسان کند. او این پیش‌بینی را به موج رو به رشد پذیرش نهادی، به‌ویژه از طریق ETFهای اسپات بیت‌کوین نسبت می‌دهد. در حال حاضر، دامیننس بیت‌کوین حدود ۶۵ درصد است که نشان‌دهنده خوش‌بینی محتاطانه سرمایه‌گذاران است. اما ژائو معتقد است فرصت‌های بزرگ، فراتر از بیت‌کوین و در بخش‌هایی از بازار آلت‌کوین‌ها نهفته‌اند که آمادگی رشد انفجاری دارند.

شام گران قیمت ترامپ

دوشنبه ۵ می(۱۵ اردیبهشت)، دونالد ترامپ میزبان یک مراسم شام جهت جمع‌آوری کمک‌های مالی با عنوان «شام نوآوران ارزهای دیجیتال و هوش مصنوعی» در باشگاه گلف خصوصی خود بود. شرکت‌کنندگان ۱.۵ میلیون دلار برای حضور در این مراسم پرداخت کردند که آن را به یکی از گران‌ترین صیافت‌های جمع‌آوری کمک‌های مالی سیاسی در تاریخ اخیر تبدیل می‌کند. برگزاری این رویداد انتقادات قابل توجهی به همراه داشت.

ماه رونق اتریوم

در پنج ماه گذشته اتریوم با کاهش قیمت مواجه بوده است، اما تحلیلگران امیدوارند که در می‌۲۰۲۵ روندی صعودی در پیش باشد.

آنها چهار دلیل اصلی برای این خوش‌بینی مطرح کرده‌اند که عبارتند از روندهای تاریخی، داده‌های درون‌زنجیره‌ای، رفتار نهنگ‌ها و ارتقای فنی پیش‌رو. نخستین عامل مثبت به الگوهای تاریخی قیمت اتریوم برمی‌گردد. طبق داده‌های پلتفرم کوین‌گلس، ماه می‌به‌طور میانگین بهترین ماه سال برای اتریوم بوده است. طی سال‌های گذشته، بازدهی میانگین اتریوم در این ماه ۲۷.۲۶ درصد بوده که بالاتر از تمام ماه‌های دیگر سال است. اگرچه همواره نمی‌توان سود را تضمین‌شده دانست، اما ماه می معمولاً با جو مثبت بازار همراه بوده است. تحلیلیگری با نام سای‌کلاپ معتقد است که در صورت حفظ روند فعلی، قیمت اتریوم تا پایان ماه می می‌تواند به ۲،۵۰۰ دلار برسد.

لغو لایحه ذخیره بیت‌کوین در فلوریدا

ایالت فلوریدا دو لایحه مهم مربوط به ایجاد ذخیره استراتژیک بیت‌کوین را به‌طور رسمی کنار گذاشت.

این لایوح که با حمایت دو حزب همراه بودند، در مراحل ابتدایی بررسی متوقف شدند و به‌صورت نامحدود از دستور کار خارج شدند. با وجود این عقب‌نشینی، برخی فعالان حوزه بلاکچین در فلوریدا می‌گویند که هنوز فرصت‌هایی برای بازگرداندن مفاد این لایوح از طریق مذاکرات ودوجه وجود دارد. فلوریدا پس از آریزونا، دومین ایالتی است که از این ابتکار کنار می‌کشد. تاکنون دست‌کم هشت ایالت دیگر نیز طرح‌های مشابه را متوقف یا لغو کرده‌اند. در حال حاضر فقط نوزده ایالت به‌طور فعال این موضوع را بررسی می‌کنند. این در حالی است که در سطح فدرال، دونالد ترامپ با امضای یک فرمان اجرایی، آغاز فرایند ایجاد ذخیره ملی بیت‌کوین را اعلام کرده است.

تاثیر افزایش قیمت طلا بر بیت‌کوین

حرکت طلا به‌سمت ۵ هزار دلار در هر اونس و فراتر از آن، به موضوعی مهم در میان سرمایه‌گذاران دارایی‌های سخت تبدیل شده است. اما با افزایش قیمت این فلز گرانبها، چه اتفاقی برای قیمت بیت‌کوین می‌افتد که توسط بسیاری به‌عنوان «طلای دیجیتال» شناخته می‌شود؟

بیت‌کوین از نظر تاریخی، زمانی که بازارش با طلا همزمان افزایش قیمت داشته، سود بسیار قابل توجهی نسبت به طلا به دست آورده است. از مارس ۲۰۲۰ تا مارس ۲۰۲۲، در طول سیاست‌های پولی فوق‌العاده انبساطی فدرال رزرو، قیمت بیت‌کوین تقریباً ۱۱۱۰ درصد افزایش یافت، در حالی که طلا تنها ۳۵.۵ درصد رشد کرد. در رالی صعودی نوامبر ۲۰۲۲ تا نوامبر ۲۰۲۳، همزمان با افزایش عرضه جهانی پول، طلا حدود ۲۵ درصد افزایش یافت، در حالی که بیت‌کوین ۱۵۰ درصد رشد کرد. صعود طلا از قیمت‌های فعلی به ۵ هزار دلار، معادل ۵۰ درصد افزایش خواهد بود. بنابراین، اگر تاریخ تکرار شود، بیت‌کوین می‌تواند ۳۰۰ درصد رشد کند و به ۲۸۵ هزار دلار برسد.

ریال دیجیتال در شبکه بانکی

بانک مرکزی در تازه‌ترین اقدام خود، لیست جدیدی از کارمزدهای خدمات الکترونیکی بانکی را به شبکه بانکی ابلاغ کرده که در آن، کارمزدهای مربوط به ریال دیجیتال نیز اعلام شده است. طبق این بخشنامه، کارمزد انتقال کیف به کیف ریال دیجیتال برای تراکنش بین دو کیف‌پول عادی، معادل یک ده هزارم مبلغ توسط انتقال‌دهنده و حداقل ۲۰۰ تومان تعیین شده است. گرچه کارمزد انتقال از کیف عادی به کیف تجاری، یک ده هزارم مبلغ توسط پذیرنده در نظر گرفته شده، اما کف کارمزد در این حالت ۱۰۰ تومان خواهد بود. این اقدام نشان می‌دهد بانک مرکزی در حال گسترش چارچوب‌های اجرایی ریال دیجیتال به‌عنوان پروژه‌ای جدید در حوزه پرداخت‌های دیجیتال است.



به گفته تحلیلگران بازار رمزارزها

موج جدید ETF های کریبتویی در راه است

زمینه‌ه دارد) باید برای راه‌اندازی این صندوق‌ها مقررات لازم را وضع کند. در همین حال، برخی شرکت‌ها درخواست راه‌اندازی صندوق‌های سرمایه‌گذاری ETF برای توکن‌های کوچک (با ارزش بازار پایین) همچون «سویی»، «ترامپ کوین» و «ملاتیا کوین» را ارائه کرده‌اند اما این درخواست‌ها هنوز به مرحله رسمی جهت بازبینی و اعلام نظر کمیسیون SEC نرسیده‌اند. در این زمینه، سیفارت اشاره کرد که شانس تأیید صندوق «سویی» به اندازه دیگر آلت‌کوین‌هاست. پس از پیروزی دونالد ترامپ در انتخابات ریاست جمهوری و آغاز به کار وی، همچنین انتصاب پاول آتکینز (حامی بزرگ کریپتوها) به عنوان رئیس کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا، چشم‌انداز صندوق‌های ETF آلت‌کوین با تحول چشمگیری روبه‌رو شد و امید شرکت‌ها به راه‌اندازی این صندوق‌ها و امید سرمایه‌گذاران به توسعه بازار کریپتوکارنسی افزایش یافت. چندی قبل، آتکینز به فعالان بازار کریپتوکارنسی گفته بود که نوآوری در صنعت کریپتوکارنسی سرکوب شده است،

پیشنهادها شامل ETFهای مرتبط با رمزارزهای سولانا، لایت‌کوین، دوج‌کوین، ریپبل، کاردانو، اولانچ، پولکادات و همدرا هستند. د تحلیلگر بلومبرگ معتقدند، صندوق‌های ETF شاخصی و پرتفویی (که شامل مجموعه‌ای از رمزارزها هستند) شانس بسیار بالایی برای تأیید دارند. آنها احتمال تأیید چنین صندوق‌هایی در ۹۰ درصد می‌دانند. نخستین مهلت کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا برای پاسخگویی به درخواست شرکت‌های «گری‌اسکیل»، «بیت‌وایز»، «فرانکلین تمپلتن» و «هش‌دسک» برای راه‌اندازی صندوق‌های ETF به سبک پرتفوی روز ۲ جولای (۱۱ تیر) تعیین شده است. انتظار می‌رود که تصمیم‌گیری درباره راه‌اندازی ETFهای تک‌محصولی مانند سولانا، دوج‌کوین، ریپبل و کاردانو در ماه اکتبر (آبان) انجام شود. در ماه‌های نوامبر و دسامبر نیز سرنوشت صندوق‌های دیگر روشن خواهد شد. اینها فرصت‌های نهایی هستند و به بیان دیگر، کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا (که سابقه تاخیر در تصمیم‌گیری و شاید سنگ‌اندازی در این

اریک بالچونس و جیمز سیفارت، تحلیلگران حوزه صندوق‌های ETF بلومبرگ در گزارشی به این موضوع پرداختند. به گفته آنها، در حال حاضر احتمال موافقت کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا با راه‌اندازی مجموعه‌ای از صندوق‌های ETF اسپات برای آلت‌کوین‌ها تا پایان سال ۲۰۲۵ به بیش از ۷۵ درصد رسیده است. تاکنون ۸ درخواست جداگانه برای راه‌اندازی صندوق‌های ETF نقدی به کمیسیون SEC ارسال شده و این کمیسیون در حال بررسی آنهاست. این



«تتوگیمر»، با هدف قرار دادن کاربران داخل کشور، به دنبال جذب سرمایه از افراد است. وعده‌های خلاف واقع و هویت نامعلوم گردانندگان این طرح، در مجموع نشان می‌دهد که پلتفرم «تتوگیمر» احتمالاً یک طرح کلاهبرداری از نوع دسیسه پانزی است و توکن این پروژه یعنی NETO نیز می‌تواند در آینده به یک راگ پول (Rug Pull) تبدیل شود. در این مطلب از مجله نویتکس، طرح «تتوگیمر» را به‌طور کامل بررسی می‌کنیم تا اگر درباره آن شنیده‌اید یا اطرافیان شما در آن فعالیت می‌کنند، بتوانید از ضررهای احتمالی جلوگیری کنید.

چرا «تتوگیمر» مشکوک به کلاهبرداری است؟

«تتوگیمر» از سال ۲۰۲۳ با پوشش یک پلتفرم ویژه بازی‌های بلاچینی مشغول فعالیت است. این پروژه از ابتدا تأکید زیادی روی کسب درآمد از طریق زیرمجموعه‌گیری داشت و کانال‌های تبلیغاتی آن نیز وعده پرداخت سودهای نجومی به کاربران می‌دادند. این پروژه مدتی است یک توکن تحت‌عنوان Neto Token بر بستر بلاکچین پالیگان عرضه کرده است و تلاش می‌کند با فریب افراد از طریق تبلیغات اغراق‌آمیز و خلاف واقع، کاربران بیشتری را به خرید این ارز دیجیتال ترغیب کند.

برای نمونه، افرادی که این توکن را تبلیغ می‌کنند، مدعی هستند که «تتوگیمر» «اولین ارز دیجیتال دنیاست که هیچ کسی در آن ضرر نمی‌کند!» ادعای عجیب بعدی، «کسب درآمد روزانه ۱۰۰ میلیون تومان» فقط از طریق معرفی این توکن به دیگران است که نیاز به توضیح اضافه ندارد و مشخصاً فقط با هدف ایجاد اضطراب برای سرمایه‌گذاری و فریب افراد کم‌تجربه ذکر شده است.

کاربران همچنین لازم است به چند نکته کلی برای تشخیص پروژه‌های کلاهبرداری توجه داشته باشند:

- عرضه توکن روی بلاکچین کاری بسیار ساده است که تنها چند دقیقه زمان می‌برد.
- وجود مقداری سرمایه در کانترکت یک توکن، به هیچ وجه حسن نیت توسعه‌دهنده و ثبات ارزش آن ارز دیجیتال را تضمین نمی‌کند و توسعه‌دهندگان قرارداد مربوط به آن توکن می‌توانند اقدام به تخلیه



نمای هفته

اوجگیری ارزش بازار

هفته‌نامه **بورس** بازار کریپتوکارنسی در هفته گذشته شاهد افت قیمت بیشتر رمزارزها بود به طوری که از میان ۱۰۰ رمزارز اصلی بر اساس ارزش بازار، قیمت ۵۶ کریپتو با کاهش روبه‌رو شد. در هفته منتهی به پنجشنبه ۸ می (۱۸ اردیبهشت ۱۴۰۴) تعداد ۵۶ رمزارز کاهش قیمت بین ۰.۴ درصد تا بیش از ۱۹ درصد را تجربه کردند. در مقابل، ۳۷ رمزارز بین ۰.۲ درصد تا بیش از ۲۳ درصد رشد را ثبت کردند و ۷ رمزارز تغییر قیمت نداشتند.

برنده بزرگ هفته گذشته، رمزارز Quant بود. این کریپتوکارنسی که در رتبه ۵۸ بازار قرار دارد، ۲۳.۸ درصد رشد قیمت را ثبت کرد. ارزش بازار این رمزارز ۹۲ دلاری بیش از ۱.۳۴ میلیارد دلار است و در یک ماه گذشته نیز بیش از ۴۸ درصد افزایش قیمت داشته است. در هفته‌ای که گذشت، تعدادی از رمزارزهای بزرگ جهان نیز روند قیمت مثبت را تجربه کردند. بیت‌کوین با رسیدن به رقم ۹۷ هزار و ۱۵۶ دلار، در مجموع با رشد ۲.۸ درصدی قیمت مواجه شد. پادشاه رمزارزها در بازه زمانی یک‌ماهه نیز بیش از ۲۶ درصد رشد را شاهد بود. همچنین در بازه یک‌ساله ۵۳.۷ درصد افزایش قیمت را نشان می‌دهد. پیش از این قیمت بیت‌کوین به بیش از ۱۰۶ هزار دلار هم رسیده بود. در حال حاضر ارزش بازار پادشاه رمزارزها به بیش از ۱۹۳ میلیارد دلار رسیده است.

بر پایه گزارش Cryptobubbles، رمزارز Four دومین برنده بزرگ بود و ۱۸.۹ درصد رشد قیمت را تجربه کرد. قیمت این رمزارز دارای ارزش بازار ۹۷۵ میلیون دلاری، بیش از ۲۱.۵ دلار است. این رمزارز در بازه یک ماهه نیز ۳۱ درصد رشد قیمت را ثبت کرده است. همچنین قیمت رمزارز Hype بیش از ۱۵.۵ درصد افزایش یافت و رتبه سوم رشد هفتگی را به خود اختصاص داد. این رمزارز ۲۱.۳ دلاری نسبت به یک ماه قبل نیز ۱۰۶ درصد رشد نشان می‌دهد. رمزارز DeXe نیز با ۱۵.۳ درصد افزایش قیمت در رتبه چهارم جای گرفت. این رمزارز در بازه ماهانه شاهد رشد ۰.۷ درصدی و در بازه یک‌ساله رشد ۱۳.۸ درصدی قیمت بوده است. رمزارزهای استکس، لایت‌کوین و آوه نیز از کریپتوهای مثبت هفته گذشته بودند.

نقدینگی از قرارداد کنند.

● اساساً هیچ پروژه‌ای نمی‌تواند قیمت، سود یا عدم کاهش ارزش یک

توکن را تضمین کند و هر ادعایی شبیه به این موارد، مصداق بارز تلاش برای فریب کاربران است.

● کسب درآمدهای چند میلیون تومانی در روز از طریق دعوت افراد به پروژه یا پرداخت سودهای نجومی، جزو نشانه‌های تکراری بین تمام طرح‌های کلاهبرداری است و متأسفانه همچنان در حال قربانی‌گرفتن از کاربران کم‌تجربه است.



بخش از وعده‌های خلاف واقع تیم «تتوگیمر»

در سوی دیگر بازار، رمزارز OP با ۱۹.۳ درصد افت، در صدر

منفی‌های این هفته بازار کریپتو بود. ارزش بازار این رمزارز بیش از ۹۹۳ میلیون دلار و قیمت ۰.۵۹ دلار است و در بازه ماهانه شاهد

رشد ۱.۳ درصدی قیمت بوده است. پس از آن، Floki به میزان ۱۴.۹ درصد افت قیمت را تجربه کرد. ارزش بازار این رمزارز به ۷۲۷ میلیون دلار رسید و در یک ماه گذشته ۵۴ درصد رشد قیمت داشته است. رمزارز Ethena نیز ۱۴.۳ درصد افت کرد و به رتبه سوم منفی‌ها رسید. قیمت رمزارز Trump نیز افت ۱۴.۲ درصدی را ثبت کرد و رتبه چهارم منفی‌های هفته را به خود اختصاص داد. این رمزارز با قیمت ۱۰.۹ دلار و ارزش بازار ۲.۱۸ میلیارد دلار، در رتبه ۴۳ بازار جای گرفته است. همچنین RAY با

#	Name	Price	Market Cap	24h Volume	Hour	Day	Week	Month	Year
1	Bitcoin	\$96,949	\$1.93T	\$28.71B	0%	+3.2%	+2.6%	+25.8%	+53.4%
2	Ethereum	\$1,828	\$220.71B	\$13.46B	-0.4%	+3.1%	+2.7%	+21%	-40.3%
3	Tether	\$1.0000	\$149.42B	\$26.31B	0%	0%	0%	0%	0%
4	XRP	\$2.135	\$124.93B	\$1.85B	-0.2%	+2%	-2.5%	+19.4%	+295%
5	BNB	\$608.47	\$88.77B	\$766.30M	+0.4%	+2.3%	+1.3%	+11.7%	+3.4%
6	Solana	\$147.00	\$76.28B	\$3.37B	-0.4%	+3%	+1.1%	+43.4%	-3.7%
7	USDC	\$1.000	\$61.03B	\$10.58B	0%	0%	0%	0%	0%
8	Dogecoin	\$0.1727	\$25.75B	\$800.24M	-0.3%	+4%	-1.8%	+24.7%	+10.3%
9	Cardano	\$0.6793	\$24.48B	\$571.35M	-0.3%	+4.7%	-1.1%	+23.8%	+49.5%
10	TRON	\$0.2472	\$23.47B	\$544.46M	+0.3%	+1.3%	+0.8%	+9.2%	+108%
11	Sui	\$3.374	\$11.26B	\$1.58B	-0.4%	+5.6%	-2.4%	+80.6%	+208%
12	Chainlink	\$13.79	\$9.06B	\$306.45M	-0.6%	+3.7%	-3.7%	+26.2%	-4.9%
13	Avalanche	\$19.64	\$8.21B	\$251.26M	-0.5%	+1.1%	-7.2%	+24.6%	-47.1%
14	Stellar	\$0.2611	\$8.08B	\$160.45M	-0.4%	+2.4%	-4.4%	+16.3%	+138%
15	LEO Token	\$8.704	\$8.04B	\$2.11M	0%	0%	-3.4%	-1.9%	+49.1%

وزیر بازرگانی دولت ششم معتقد است:

ذی‌نفعان بازدارنده، بقای‌شان به آشفته‌گی در اقتصاد است

شده است، باید درست شود. در واقع نوع رفتار، انگیزه، امید، افسردگی و همه مسائلی که در حوزه اجتماعی تعریف می‌شود دچار ناترازی شده که نیاز به اصلاح دارد. در نتیجه اگر در این ۳ حوزه ای که گفتم، در اقتصاد موثر هستند با واقعیت‌ها هماهنگ نشوند، با آمدن دولت‌ها مشکلات کشور حل و فصل نمی‌شود.

❖ مشکل ناترازی‌ها در این ۳ حوزه کجاست؟

به دیدگاه‌ها و راهبردهای این ۳ حوزه برمی‌گردد. باید در دیدگاه‌ها و راهبردها تجدید نظر شود. همانطور که مقام معظم رهبری فرمودند ریل‌گذاری که در دهه ۶۰ برای اقتصاد دولتی گذاشته شده، اشتباه است و این راهبرد غلط بوده است و باید برگردیم و راهبرد را عوض کنیم. دقیقا مثل این مسائل در حوزه‌های دیگر هم است که باید تجدیدنظر شود. باید اقتدار لازم در تغییر و تحول داشته باشیم، زیرا توانایی‌های بالقوه ما در همه حوزه‌ها به گونه ای است که می‌توانیم جهشی تغییر وضعیت بدهیم. اگر تجدیدنظر در راهبردها داده شود و رهنمودهای مقام معظم رهبری انجام شود کاملا همه مشکلات برطرف شدنی است. راهبردها توسط مقام معظم رهبری گفته شده است و این راهبردها باید توسط عده ای عملیاتی شود چون این راهبردها عملی نشده و مدیران از مدیریت دولتی دست‌بردار نیستند مشکلات همچنان ادامه‌دار است.

❖ چشم‌انداز اقتصادی را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

بدون تعارف و شعار، اگر در حوزه‌های دیپلماسی خارجی، دیپلماسی اقتصادی و روابط اجتماعی که همه در آنها موافق تغییر راهبرد هستند عملیاتی شود، چشم‌انداز خوبی پیش رو است. قطعاً اوضاع جهشی تغییر می‌کند، زیرا کلیه شاخص‌ها از جمله نیروی انسانی، منابع، موقعیت جغرافیایی، استعداد و همه موارد برای تغییر جهش در کشور وجود دارد، اما موضوعی که باعث عدم تغییر می‌شود این است که اجازه داده نمی‌شود تا این انرژی‌ها فعال شوند که همان تغییر رویکرد است که اگر این اتفاق بیفتد به سرعت همه مشکلات قابل حل است. در نتیجه مشکل، سیاست‌ها، راهبردها و مدیریت‌هایی است که اعمال می‌شود که اگر طبق رهنمودهای مقام معظم رهبری راهبردها تغییر کند قطعاً چشم‌انداز مثبتی در انتظار اقتصاد کشور خواهد بود.



این روزها طبقه میانه‌ریزی خرینگار متوسط و فقیر به‌سختی زندگی می‌گذرانند، قشر فقیر علاوه بر نبود شغل مناسب، روزانه با افزایش نجومی قیمت مواد غذایی و مسکن مواجه است که زندگی را برایشان بسیار سخت‌تر کرده و سبد غذایی این قشر به لطف گرانی‌های هرروزه کوچک و کوچک‌تر می‌شود. البته معیشت، گرانی و تورم موضوع جدیدی نیست و بارها و بارها دولت‌ها به این مسئله پرداخته‌اند، اما نتیجه همه تدبیرها تاکنون سقوط به زیر خط فقر بوده است. در این زمینه با یحیی آل‌اسحاق وزیر بازرگانی در دولت ششم، رئیس سابق اتاق بازرگانی تهران و رئیس فعلی اتاق مشترک بازرگانی ایران و عراق گفت‌وگویی انجام شد که آن چه در ذیل می‌خوانیم شرحی از آن گفت‌وگو است.

❖ هزینه زندگی در ایران را چگونه باید حساب کرد؟

هزینه زندگی با روش‌های مختلف حساب می‌شود، اما آنچه که رایج است براساس قدرت خرید حساب می‌کنند. قدرت خرید با توجه به درآمد‌ها، هزینه‌ها و تورم است که در دنیا هم براین اساس است. در ایران هم بهترین شکل براساس قدرت خرید است. زیرا اگر غیر از این باشد با شرایط ما همخوانی ندارد.

❖ تحلیل زندگی در ایران نشان‌دهنده چیست؟

نشان‌دهنده این است که قدرت خرید مردم تکاپوی هزینه‌هایشان را نمی‌دهد. مردم در طبقات مختلف هستند. طبقه متوسط جامعه، طبقه برخوردار و طبقه فقیر. آمارها در شرایط زمانی مختلف هم فرق دارد. هرگاه تورم زیاد باشد فقرا بیشتر می‌شوند و بالعکس. ولی آن چیزی که الان گفته می‌شود حدود ۴۰ درصد از جامعه، طبقه متوسط هستند، گروه برخوردار که رفاه نسبی داشته باشند حدود ۲۰ درصد هستند و حدود ۴۰ درصد جامعه هم زیرخط فقر هستند که خیلی خطرناک است. منتهی نکته قابل تامل این است که به آرامی از طبقه متوسط کم می‌شود و به طبقه فقرا اضافه می‌شود.

❖ وضعیت کنونی هزینه زندگی در ایران براساس شاخص‌های مهم چگونه است؟

۸۰ درصد جامعه که متوسط و متوسط رو به پایین هستند، ۷۵ درصد از هزینه‌های‌شان در ۵ حوزه است. ۱- مسکن ۲- مواد غذایی ۳- پوشاک ۴- بهداشت ۵- آموزش. هزینه‌های روستایی هم گران‌تر از هزینه‌های شهری است، به دلیل نوع توزیع کالا و خدماتی که به دست‌شان می‌رسد، لذا بیشترین فشار به طبقات متوسط و متوسط به پایین است که روز به روز در جامعه بیشتر می‌شوند. مشکل اصلی این است که قدرت خریدشان پایین است نه از پس اجاره خانه برمی‌آیند و نه از پس خوراک‌شان؛ برای همین مجبور هستند که مقدار خوراک‌شان را کم کنند و مسکن خود را به پایین‌تر از استاندارد زندگی‌شان ببرند. به همین ترتیب از کیفیت پوشاک، آموزش و بهداشت این طبقه هم کم می‌شود. بنابراین فشار زیادی بر طبقات متوسط و متوسط به پایین است. تورم این طبقات ۱۰ درصد از تورم عمومی کشور هم بیشتر است.

❖ تلاش‌های دولت برای تنظیم هزینه‌های

زندگی مردم چیست؟

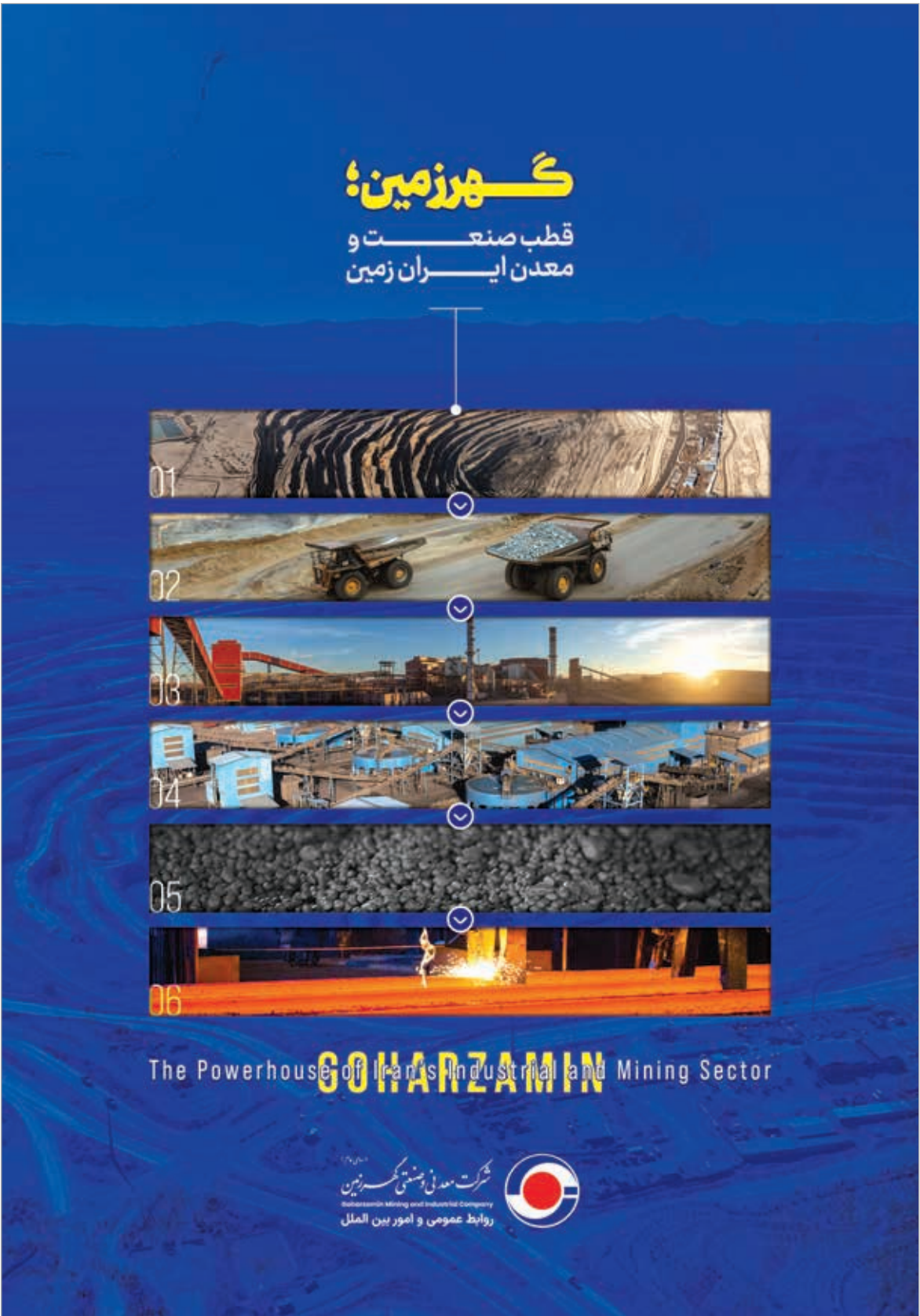
همه دولت‌ها در بیان، از مشکلات معیشتی مردم گفته‌اند و سعی هم بر جبران آن داشتند، اما مشکلات معیشتی مردم برآیند بازیگران در حوزه اقتصاد است. در حل مشکلات معیشتی مردم، باید مجموع علل و عواملی که باعث آن شدند، دیده شود؛ تک موردی امکان‌پذیر نیست. لذا باید مجموعه علل و عواملی که بر اقتصاد کشور حاکم است یعنی ناترازی که در ابعاد مختلف اقتصادی است دیده شود و زمانی که این ناترازی‌ها به صورت کامل حل نشود، هر کاری فقط مُسکن است، راهگشا نیست؛ زیرا اقتصاد مثل زنجیر به هم وصل است و باید مجموعه فضای حاکم در اقتصاد که مجموعه ای از بازیگرهای حوزه‌های مختلف هستند با هم مشکلات را حل کنند.

❖ برای بهبود وضعیت هزینه‌های زندگی

در ایران که نیازمند تدابیر فوری است چه سیاست‌هایی باید اتخاذ شود؟

دولت می‌تواند از تجربیات گذشته استفاده کند، منتهی نیاز به یک اعمال اقتدار دارد. ذینفع‌هایی هستند که آشفته‌گی اقتصادی به نفع آنهاست. ذی‌نفعان بازدارنده اجازه نمی‌دهند و نخواهند داد تا تغییر و تحول ایجاد شود، زیرا بقای‌شان به آشفته‌گی در اقتصاد است. اگر حاکمیت بخواهد مشکلات کشور را حل کند، اول شناخت عوامل آن و بعد شناخت قوت‌ها، فرصت‌ها و تهدیدهاست و در نهایت قدرت حرکت به سمت مطلوب، لازم است.

در اقتصاد ۳ حوزه دیپلماسی خارجی، دیپلماسی اقتصادی و روابط اجتماعی باید بررسی شود. نظام تولید، صنعت، نظام بانکی، سرمایه‌گذاری و همه عواملی که در اقتصاد به عنوان عوامل اقتصادی مطرح است مجموعه آن به گونه‌ای شده که ناترازی ساز شده است. از بودجه گرفته تا سیاست‌های مالی و پولی و ارزی تا واردات و صادرات



📰

محدود کردن اهرمی‌ها؛ بهترین کار است



مدیرعامل کارگزاری پویا ایران

بهترین کاری که سازمان می‌تواند برای بعد از توافق با آمریکا انجام دهد، محدود کردن صندوق‌های اهرمی است؛صندوق‌های اهرمی در دو سال گذشته هیجان زیادی به بازار سرمایه تزریق کرده‌اند و بخش قابل‌توجهی از

جریان نقدینگی به سمت این صندوق‌ها سوق پیدا کرده است. این در حالی است که صندوق‌های سهامی و صندوق‌های بخشی، که نوعی از توجه بازار جا مانده‌اند، کمتر مورد اقبال قرار گرفته‌اند. به نظرم سازمان بورس باید تمرکز بیشتری بر تقویت ابزارهای سرمایه‌گذاری غیرمستقیم، به‌ویژه صندوق‌های سهامی و بخشی، داشته باشد.

در حال حاضر، تعداد صندوق‌های سهامی و بخشی به‌طور چشمگیری افزایش یافته، اما همچنان جریان پول به سمت آن‌ها هدایت نمی‌شود. این موضوع نشان‌دهنده نیاز به مدیریت حرفه‌ای‌تر در این صندوق‌هاست. از سوی دیگر، صندوق‌های اهرمی به دلیل ضریب اهرم بالا و نوسانات شدید ورود و خروج نقدینگی، ریسک بالایی دارند. این صندوق‌ها به‌ویژه برای سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای خطرناک هستند، زیرا ممکن است در کوتاه‌مدت متحمل زیان‌های سنگین، حتی تا ۱۵ تا ۲۰ درصد، شوند.

برای مدیریت این چالش، سازمان بورس می‌تواند با کاهش ضریب اهرم صندوق‌های اهرمی، ریسک آن‌ها را کنترل کند. کاهش ضریب اعتباری این صندوق‌ها، که اخیراً اعمال شده، تأثیر چندانی نداشته، زیرا کارگزاری‌ها معمولاً اعتباری بیش از ۱۰۰ درصد دارایی مستتری ارائه نمی‌دهند. طبق دستورالعمل سازمان بورس، کارگزاری‌ها می‌تواند تا ۲۵ برابر دارایی خالص مستتری (مثلاً ۲۵۰ میلیون تومان برای ۱۰۰ میلیون تومان دارایی) اعتبار بدهند بدون اینکه مشتری کال مارجین شود. اما در عمل، کمتر کارگزاری‌ای حتی تا ۷۰ تا ۸۰ درصد دارایی مشتری اعتبار می‌دهد، چه برسد به ۲۵ برابر. اخیراً سازمان بورس ضریب اهرم صندوق‌های اهرمی را از ۲۵ برابر به ۱۶ برابر کاهش داده و نسبت ارزش تضمین را از ۶۰ درصد به ۳۷.۵ درصد تغییر داده است. اما این تغییرات عملاً بی‌تأثیر بوده، زیرا کارگزاری‌ها حتی پیش از این هم اعتباری در این سطح ارائه نمی‌کردند. به‌عنوان مثال، اگر مشتری ۱۰۰ میلیون تومان دارایی داشته باشد، طبق فرمول سازمان، کارگزاری می‌تواند تا ۶۵ درصد ارزش تضمین و اعتبار (یعنی ۱۶۵ میلیون تومان) ارائه دهد. اما در واقعیت، بسیاری از مدیران کارگزاری‌ها این فرمول را به‌دستی درک نکرده‌اند و حتی تصور می‌کنند نباید بیش از ۶۵ میلیون تومان اعتبار بدهند. این عدم شفافیت و پیچیدگی باعث شده کارگزاری‌ها محتاطانه عمل کنند و از ارائه اعتبار بالا خودداری کنند، زیرا افزایش اعتبار ریسک کال مارجین را برای مشتری بالا می‌برد. برای سرمایه‌گذاران حرفه‌ای با گردش مالی بالا، مانند مشتری‌ای از ۵ میلیارد تومان دارایی که تا ۱۵ میلیارد تومان اعتبار دریافت می‌کند، این سیستم کارآمد است. این افراد با استراتژی‌های دقیق و الگوریتمی، بدون ریسک کال مارجین، معاملات خود را مدیریت می‌کنند. اما برای عموم سرمایه‌گذاران، این سطح از اعتبار قابل‌دسترس نیست و ارائه آن می‌تواند ریسک بازار را افزایش دهد.

به نظر من، تأثیر تصمیمات اخیر سازمان بورس در این زمینه تقریباً صفر بوده است. سازمان پیش از اعمال چنین تصمیماتی باید با نهادهایی مانند کانون کارگزاران یا مدیران صندوق‌ها مشورت کند، مزایا و معایب را بررسی نماید و با اطلاع‌رسانی شفاف و منطقی، زمان‌بندی مشخصی برای اجرا اعلام کند. تصمیمات ناگهانی، مانند کاهش ضریب اهرم، می‌تواند بازار را که به دنبال بهانه برای نوسان است، تحت‌تأثیر قرار دهد. برای مثال، در روزهای اخیر، علی‌رغم خریدهای سنگین صندوق‌های تثبیت و توسعه (۴ تا ۵ هزار میلیارد تومان، بازار به دلیل این تصمیمات متعادل نشد. همچنین، سازمان باید ناهماهنگی‌ها در ابزارهای مالی را برطرف کند. به‌عنوان مثال، نرخ سود گواهی سپرده سکه ۵ درصد و صندوق‌های طلا ۱۰ درصد است. این تفاوت باعث سردرگمی سرمایه‌گذاران می‌شود. همسان‌سازی این نرخ‌ها و ساده‌سازی ابزارها می‌تواند به بهبود عملکرد بازار کمک کند. در نهایت، با شفافیت بیشتر و تصمیم‌گیری‌های مبتنی بر مشورت، بازار راه خود را پیدا خواهد کرد.

📰

هماهنگی با حقوقی برای کنترل عرضه



رئیس اسبق اداره نظارت بر نمایش بورس سازمان بورس

بازار سرمایه برای دستیابی به ثبات و پویایی بعد از توافق با آمریکا نیازمند هماهنگی دقیق در سیاست‌گذاری‌ها و اقدامات اجرایی است. در همین راستا سازمان بورس و اوراق بهادار باید با ایجاد هماهنگی مؤثر بین عرضه و تقاضا،

نظم‌بخشی به بازار را در اولویت قرار دهد. یکی از راهکارهای کلیدی، برگزاری جلسات منظم و هماهنگی با صندوق‌های سرمایه‌گذاری بزرگ و نهادهای حقوقی است. این جلسات می‌تواند به تنظیم عرضه و تقاضا کمک کنند و از نوسانات غیرمنطقی در بازار جلوگیری کنند. هماهنگی با این نهادهای باعث می‌شود بازار از نظر تعادل عرضه و تقاضا در شرایط بهتری قرار گیرد و اعتماد سرمایه‌گذاران تقویت شود.

یکی دیگر از محورهای مهم، اصلاح ریزساختارهای بازار، به‌ویژه دامنه نوسان است. اگر سازمان بورس به این اطمینان برسد که ریسک‌های سیستماتیک بازار کاهش یافته‌اند، می‌تواند دامنه نوسان را به‌صورت منطقی و متناسب با شرایط جدید تنظیم کند. بازگشت به دامنه‌های قبلی یا اصلاح آن‌ها باید با دقت و بر اساس تحلیل شرایط بازار انجام شود. این تصمیم به عهده هیأت مدیره و شورای عالی بورس است و باید با توجه به وضعیت اقتصادی و ریسک‌های موجود اتخاذ شود. تنظیم دامنه نوسان به‌گونه‌ای که نه هیجان کاذب ایجاد کند و نه مانع پویایی بازار شود، از اهمیت بسزایی برخوردار است. برای کنترل هیجانات سرمایه‌گذاران حقیقی، که گاهی به نوسانات شدید در بازار دامن می‌زنند، سازمان بورس باید با نهادهای حقوقی هماهنگی بیشتری داشته باشد. حقوقی‌ها می‌توانند با عرضه‌های متعادل و به‌موقع، از شدت گرفتن هیجانات کاذب جلوگیری کنند. این اقدام به تثبیت بازار کمک کرده و مانع از شکل‌گیری حباب‌های قیمتی یا افت‌های غیرمنطقی می‌شود. علاوه بر این، آموزش سرمایه‌گذاران حقیقی و افزایش سواد مالی آن‌ها نقش مهمی در کاهش رفتارهای احساسی دارد. برنامه‌های آموزشی و اطلاع‌رسانی شفاف می‌توانند به سرمایه‌گذاران کمک کنند تا تصمیمات منطقی‌تری بگیرند.

پس از هرگونه توافق احتمالی، بازار نیازمند سیاست‌گذاری‌های منسجم و آینده‌نگرانه است. سازمان بورس باید با رصد دقیق شرایط، از ابزارهای موجود برای حفظ تعادل استفاده کند. تقویت زیرساخت‌های بازار، افزایش شفافیت و بهبود نقدشوندگی نیز از دیگر اقداماتی است که می‌تواند به رشد پایدار بازار کمک کند. در نهایت، موفقیت بازار سرمایه به هماهنگی بین نهادهای مالی، سیاست‌گذاری‌های هوشمندانه و جلب اعتماد سرمایه‌گذاران بستگی دارد. با تمرکز بر این اصول، بورس می‌تواند به‌عنوان محرکی قدرتمند برای اقتصاد عمل کرده و نقش خود را در توسعه کشور به‌خوبی ایفا کند.

علی آل‌نویه

خبرنگار



مدیرعامل اسبق فرابورس

جلوگیری از خوشبینی کاذب

بازار سرمایه تحت تأثیر عوامل متعددی قرار داشته و پتانسیل رشد قابل‌توجهی را در خود نهفته دارد. برای بهره‌برداری بهینه از این فرصت‌ها بعد از توافق با

آمریکا، سازمان بورس و اوراق بهادار باید در گام نخست شفافیت بازار را به‌طور جدی افزایش دهد. شفافیت، اعتماد سرمایه‌گذاران را تقویت کرده و زمینه را برای جذب مخاطبان جدید فراهم می‌کند. سرمایه‌گذارانی که به‌تازگی وارد بازار می‌شوند، باید بتوانند با اطمینان فعالیت کنند، بازدهی مناسبی کسب کنند و ذهنیت مثبتی نسبت به بازار پیدا کنند. این امر به پویایی و پایداری بازار کمک شایانی می‌کند.

یکی از اقدامات اساسی در این مسیر، تنظیم عرضه‌ها به‌صورت متعادل است. عرضه‌ها باید به‌گونه‌ای مدیریت شوند که نه خوش‌بینی کاذب و بیش‌ازحد ایجاد کنند و نه مانع استفاده از فرصت‌های موجود شوند. تعادل در عرضه‌ها می‌تواند ثبات بازار را تضمین کرده و از نوسانات غیرمنطقی جلوگیری کند. علاوه بر این، توسعه ابزارهای مالی متنوع نقش کلیدی در بهبود عملکرد بازار دارد. ابزارهای مبتنی بر نرخ بهره، مشتق‌ها و آپشن‌ها باید نقدشوندگی بالاتری پیدا کنند تا سرمایه‌گذاران بتوانند با سهولت

مدیران سابق بازار پیشنهاد دادند:

کارهایی که سازمان باید بکند

این روزها بازار ما تحت تأثیر اتفاقات و اخبار مربوط به مذاکرات قرار دارد و هم راستا با هر لیخند و اخمی، رنگ تابلو نیز از سبز به قرمز تغییر حالت می‌دهد؛ از زمان شروع سفرهای عمان تا به امروز به این موضوع پرداختیم که اگر توافقی امضا بشود، سرمایه‌گذاران باید چه‌کاری انجام دهند تا بیش‌ترین بازدهی را انجام دهند اما در حال حاضر سسوال مهم دیگری وجود دارد که بعد از توافق، سازمان چه وظیفه‌ای دارد و باید چه کاری را داشته باشند تا بازار در اثر هیجانات حقیقی‌ها دچار رشد کاذب نشود و در عین حال از کاغذ امضا شده نهایت استفاده را برای توسعه بازار ببرد. در ادامه نظر این مدیران را در این باره می‌خوانید.

📰

جلوگیری از خوشبینی کاذب

بیشتری از آن‌ها استفاده کنند. هر یک از این ابزارها کارکرد خاص خود را دارند و تقویت آن‌ها به افزایش کارایی و جذابیت بازار منجر می‌شود. بورس همچنین باید به‌عنوان بستری مؤثر برای تأمین مالی پروژه‌های مختلف عمل کند. سرمایه‌گذاری در پروژه‌های زیرساختی، صنعتی و نوآورانه از طریق بازار سرمایه، نه‌تنها به رشد اقتصادی کمک می‌کند، بلکه جایگاه بورس را به‌عنوان یک نهاد محوری در اقتصاد کشور تثبیت می‌کند. برای تحقق این هدف، ایجاد فضایی شفاف، رقابتی و قابل‌اعتماد ضروری است. بازار سرمایه باید بتواند منابع مالی را به‌صورت کارآمد به سمت پروژه‌های مولد هدایت کند.

در مورد دامنه نوسان پس از توافقات احتمالی، تصمیم‌گیری دقیق نیازمند ارزیابی شرایط بازار در زمان مناسب است. بااین‌حال، توجه به فرهنگ‌سازی در میان فعالان بازار، افزایش آگاهی سرمایه‌گذاران و تقویت نقدشوندگی باید در اولویت باشد. بخشی از چالش‌های بازار ناشی از محدودیت‌های ساختاری و مقاومت در برابر تغییرات است. اصلاحات تدریجی در دامنه نوسان، همراه با بهبود زیرساخت‌های بازار، می‌تواند به افزایش ثبات و کارایی منجر شود. آموزش سرمایه‌گذاران و ارتقای سواد مالی نیز نقش مهمی در کاهش ریسک‌های غیرضروری و بهبود تصمیم‌گیری‌ها دارد.

در نهایت، موفقیت بازار سرمایه بعد از توافق با آمریکا به هماهنگی میان سیاست‌گذاری‌ها، کلان، شفافیت و توسعه ابزارهای مالی بستگی دارد. با تمرکز بر این اصول، بورس می‌تواند به‌عنوان محرکی قدرتمند برای رشد اقتصادی عمل کند، اعتماد سرمایه‌گذاران را جلب و به توسعه پایدار اقتصاد کشور کمک کند.

قوانین را نباید تغییر داد



مدای اسبق توسعه بورس ایران

سازمان بورس وظایف بسیار مهم و تأثیرگذاری دارد که می‌تواند آینده بازار پس از توافق را دچار تغییر و تحولات بسیاری کند. البته نمی‌توان انکار کرد که اگر سازمان از این وظایف به درستی بهره نبرد وضعیت بازار با شرایط ناگوار پیوند می‌خورد و اگرنه می‌توان دید که بورس روز به روز پله‌های ترقی را طی می‌کند. ضمن اینکه متولیان سازمان بورس و اوراق بهادار باید در صورت امضا شدن توافق بین آمریکا و ایران و یا حتی احیای برجام، از ابزارهای کنترلی با دقت و قاطعیت استفاده کنند که این مورد به این معنا نیست که بازار را دامنآ دستخوش تغییرات ناگهانی و متعدد کنند بلکه باید با استفاده درست از ابزارهایی که در اختیار دارند در برهه‌های حساس زمانی از آن استفاده کنند. البته باید این را نیز تأکید کنم مخالف تغییر بسیار زیاد در دامنه نوسان باید تنها در مواقع بحرانی که دیگر به هیچ عنوان نمی‌توان شرایط را مدیریت کرد از ابزاری که در این مورد دارد استفاده کند؛ همچنین که همین مورد درباره حجم مبنا نیز صدق می‌کند.

دوباره نیز بر این مهم تأکید می‌کنم که سازمان مکلف است این ابزارها را فقط برای مدیریت کوتاه‌مدت بازار استفاده کند و به محض بازگشت بازار به تعادل، استفاده از این ابزارها را فوراً متوقف کند. این را نیز فراموش نکنیم که هیچ چیزی بهتر از روندی نیست که بازار سرمایه و فعالان آن به‌صورت طبیعی در پیش می‌گیرند. مورد دیگری که سازمان باید حتما در اولویت‌های خود لحاظ کند ایند که برای پاسخگویی به تقاضای بسیار زیاد بازار، عرضه اولیه شرکت‌های آماده این اتفاق را که تا به امروز منتظر و در صف عرضه مانده‌اند را بدون هیچ‌گونه تأخیری راهی بازار کنند. این عرضه‌ها را در شرایط مناسب بازار عملیاتی کند تا تقاضا را پوشش دهد و ثبات بازار را تضمین کند. از هرگونه تغییر مکرر در قوانین و مقررات اکیداً خودداری کند و هرگونه بی‌ثباتی در قوانین را که به کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران منجر می‌شود، قاطعانه حذف کند.

در میان‌مدت و بلندمدت، تعادل بازار را از طریق عرضه و تقاضای طبیعی برقرار کند و از دستکاری مداوم ابزارهای کنترلی مانند دامنه نوسان به‌شدت اجتناب کند. ضمن اینکه راهکارهای تشویقی را جایگزین تغییرات مقرراتی کند تا مردم به سرمایه‌گذاری غیرمستقیم، به‌ویژه صندوق‌های سرمایه‌گذاری، روی آورند. ضمن اینکه سرمایه‌گذاران حقیقی را از تصمیم‌گیری‌های عجولانه و تحت تأثیر جو روانی بازار منع کند. سرمایه‌گذاری غیرمستقیم را به‌صورت گسترده ترویج کند تا نوسانات غیرمنطقی بازار مهار شود. عرضه اولیه‌های مناسب را به‌سرعت و با برنامه‌ریزی قیق اجرا کند. این عرضه‌ها را برای جذب سرمایه‌های جدید و کاهش فشار تقاضا به کار بگیرد. ترکیب عرضه اولیه‌های هدفمند و سرمایه‌گذاری غیرمستقیم را به‌عنوان راهبرد اصلی بازار اعمال کنید. این اقدامات را بی‌وقفه دنبال کنید تا بازار با حداکثر آرامش و ثبات حرکت کند. ضمن اینکه درباره تغییر دامنه نوسان، هرگونه وابستگی به ابزارهای کنترلی را کنار بگذار. در مورد دامنه نوسان پس از توافقات احتمالی، تصمیم‌گیری دقیق نیازمند ارزیابی شرایط بازار در زمان مناسب است.

📰

باید پول‌های ماندگار را جذب کرد



مدای اسبق نظارت بر بورس‌های سازمان بورس

تجربه نشان داده که بازارها باید آزادانه حرکت کنند و دخالت‌های بیش‌ازحد، مانند تلاش برای کنترل نوسانات، اغلب

نتیجه‌بخش نیست. در عوض، منطقی شدن بازار از طریق فعالیت حرفه‌ای نهادهای مالی و تصمیم‌گیری‌های کارشناسی محقق می‌شود. ضمن اینکه در بازار سرمایه ایران، ۶۰ تا ۸۰ درصد سهام (بسته به نوع سهام و بازار) در اختیار شرکت‌های حقوقی و نهادهای مالی بزرگ است. اگر این نهادهای با نگاهی کارشناسی و متناسب با واقعیت‌های بازار عمل کنند، بازار به‌طور طبیعی مسیر درست خود را پیدا می‌کند. استفاده از ابزارهای کنترلی مانند محدودیت‌ها یا سرعت‌گیرها ممکن است در کوتاه‌مدت مؤثر به نظر برسد، اما در بلندمدت باعث کاهش کارایی و عمق بازار می‌شود و حتی می‌تواند با ذات عرضه و تقاضا در تضاد باشد.

برای هدایت بازار به سمت رشد، بازیگران اصلی باید بتوانند هیجانات غیرمنطقی را مهار کنند و رفتار بازار را منطقی‌تر سازند. به باور من، دو عامل کلیدی برای رشد بازار وجود دارد: ۱. جذب پول‌های ماندگار: تمرکز باید بر هدایت نقدینگی به سمت سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت باشد، به‌جای ورود و خروج سریع پول. این هدف با ایجاد ابزارهای معاملاتی جدید و فرصت‌های سرمایه‌گذاری که ترکیبی از بازده، ریسک، مدیریت ریسک و پوشش ریسک را ارائه دهند، محقق می‌شود. در حال حاضر، ابزارهای متنوعی در بازار وجود دارد، اما استفاده از ترکیب‌های پوشش‌دهنده ریسک که همه شرایط بازار را در

📰

کنترل هیجان حقیقی‌ها با افزایش IPO



مدیرکل اسبق کارایی نهادهای سرمایه‌گذاری

سازمان بورس و اوراق بهادار در سال‌های اخیر با چالش‌ها و اعتراضاتی مواجه بوده است، به‌ویژه در زمینه محدودیت دامنه نوسان؛ در همین راستا مهم‌ترین کاری که باید این سازمان بعد از توافق ایران

با آمریکا انجام دهد باز کردن یا حذف دامنه نوسان در بلندمدت است. این سازمان با هدف کنترل هیجانات بازار، تاکنون از آزادسازی کامل دامنه نوسان در برخی نمادها خودداری کرده است. این مکانیسم، اگرچه در کوتاه‌مدت به مدیریت نوسانات کمک می‌کند، اما برای رشد پایدار بازار، نیاز به بازنگری دارد. تنظیم دامنه نوسان باید با دقت و بر اساس شرایط اقتصادی انجام شود تا هم از هیجانات کاذب جلوگیری کند و هم مانع پویایی بازار نشود.

یکی از اقدامات دیگری که سازمان باید انجام دهد، آماده‌سازی شرکت‌ها برای عرضه اولیه (IPO) است. با توجه به عمق محدود بازار و کمبود نشاط در برخی مقاطع، عرضه‌های اولیه با احتیاط و به‌صورت تدریجی انجام شده‌اند. افزایش تعداد عرضه‌های اولیه می‌تواند به‌عنوان مکانیسمی برای مدیریت هیجانات بازار عمل کند. ورود شرکت‌های جدید، نقدینگی را به‌سمت فرصت‌های سرمایه‌گذاری مولد هدایت کرده و از تمرکز بیش‌از‌حد روی نمادهای خاص جلوگیری می‌کند. این امر به تعادل بازار کمک کرده و ریسک حباب‌های قیمتی را کاهش می‌دهد.

برای توسعه بازار، گسترش ابزارهای مالی نیز ضروری است. ابزارهای مبتنی بر نرخ بهره که بین بازار پول و سرمایه مشترک هستند، نیازمند هماهنگی بیشتر بین نهادهای مالی‌اند. همچنین، توسعه ابزارهای ارزی مانند اوراق دلاری یا یورویی می‌تواند به مدیریت نوسانات نرخ ارز کمک کند. این ابزارها به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهند به‌جای ورود مستقیم به بازار ارز، از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری یا اوراق ارزی فعالیت کنند. زیرساخت‌های این ابزارها در سازمان بورس تا حدی آماده شده و مصوباتی نیز در این زمینه به تصویب رسیده است. با فراهم شدن شرایط، این ابزارها می‌توانند به رشد بازار و جذب سرمایه‌گذاران جدید کمک کنند.

برای جلوگیری از تکرار تجربه سال ۹۹ که بازار به دلیل محدودیت عرضه و هیجانات بیش‌ازحد دچار نوسانات شدید شد، باید اقدامات پیشگیرانه انجام شود. عرضه‌های اولیه منظم و افزایش تعداد شرکت‌های بورسی می‌تواند عطش سرمایه‌گذاری را مهار کند. در سال ۹۹، کمبود سهام بازارش و هجوم سرمایه‌گذاران به نمادهای کم‌کیفیت، به تشدید بحران دامن زد. عرضه شرکت‌های جدید با ذهنیت مثبت از IPO می‌تواند این مشکل را کاهش دهد.

در نهایت، موفقیت بازار سرمایه به هماهنگی سیاست‌ها، افزایش شفافیت و توسعه ابزارهای مالی بستگی دارد. با مدیریت صحیح دامنه نوسان، عرضه‌های اولیه و ابزارهای ارزی، بازار می‌تواند به ثبات و رشد پایدار دست یابد و از تکرار بحران‌های گذشته جلوگیری کند.

📰

جلوگیری از حبابی شدن قیمت‌ها



مدای اسبق حباب‌مدیرعامل بورس

با توجه به مذاکراتی که در چند هفته اخیر درحال پیگیری توسط بدنه وزارت امورخارجه است، ممکن است در آینده توافقی بین ایران با آمریکا انجام بشود اما مهم‌تر از آن کارهایی است که سازمان بورس باید پس از آن انجام دهد که در صدر آنها جلوگیری از حبابی شدن قیمت‌ها در بازار سرمایه است. ضمن اینکه امکان هجوم مردم به این بازار وجود دارد و سازمان باید در همین جهت آمادگی لازم برای عرضه اوراق بهادار راا داشته تا ریسک‌های به وجود آمده را کنترل و از ایجاد رشد مصنوعی در بازار جلوگیری کند تا در همین راستا به‌تقاضای رو به افزایش مردم نسبت به بورس پاسخ داده شود. وظیفه سازمان بورس صرفاً افزایش شاخص یا قیمت‌ها نیست، بلکه ایجاد بازاری کارآمد، منصفانه و شفاف است. قیمت‌ها نباید از ارزش ذاتی شرکت‌ها پایین‌تر باشند یا به‌صورت حبابی افزایش یابند. اولویت دیگری که باید بر آن دقت ورزید اینکه نقدشوندگی بازار بسیار حائز اهمیت است و در این مورد باید سازمان تمام تلاش خود را کند تا قیمت‌ها بر اساس واقعیات و سودآوری شرکت‌ها تعیین شوند.

توسعه بازار، به‌ویژه بازار اولیه، از وظایف کلیدی سازمان بورس است. در بازار اولیه، تشکیل سرمایه رخ می‌دهد و شرکت‌ها با انتشار اوراق قرضه جدید، پروژه‌های خود را تأمین مالی می‌کنند که به تولید منجر می‌شود. در شرایط اقبال عمومی به بازار سرمایه، سازمان باید از این فرصت برای توسعه بازار اولیه استفاده کند. شرکت‌ها باید بتوانند پروژه‌هایشان را تأمین مالی کنند و بازار از نقدشوندگی کافی برخوردار باشد. در این حالت، قیمت‌ها در محدوده ارزش ذاتی باقی می‌مانند و از شکل‌گیری حباب جلوگیری می‌شود. شفافیت اطلاعاتی نیز نقش مهمی در این فرایند دارد. اگر قیمت‌ها منصفانه و بر اساس ارزش واقعی باشند، سازمان بورس نیازی به دخالت ندارد.

دربراره ریزساختارهای بازار، موضوع دامنه نوسان قیمت و حجم مبنا سال‌هاست مورد بحث است. مدیران مختلف در سازمان بورس تغییر کرده‌اند، اما اصلاح مؤثری در این زمینه انجام نشده است. محدودیت‌های فعلی دامنه نوسان باعث تشکیل صف‌های خرید و فروش می‌شود که به کارایی بازار آسیب می‌زند. این محدودیت‌ها مانع اصلاح سریع قیمت‌ها بر اساس اطلاعات منتشرشده و به کاهش نقدشوندگی بازار می‌شوند. اصلاح دامنه نوسان می‌تواند به بهبود عملکرد بازار کمک کند، اما تاکنون تغییری اعمال نشده و دلایل آن مشخص نیست. همچنین تأکید می‌کنم که بازار سرمایه باید فضایی باشد که در آن عرضه و تقاضا به‌صورت طبیعی تعادل ایجاد کنند.

این نکته نیز حائز اهمیت است که سازمان بورس وظیفه ندارد که شاخص و با موارد این چنینی را افزایش دهد بلکه با تقویت شفافیت، نقدشوندگی و توسعه بازار اولیه می‌تواند به این هدف کمک کند. تأمین مالی پروژه‌های جدید و افزایش تولید از طریق بازار اولیه، اقتصاد را تقویت می‌کند. همچنین، حذف محدودیت‌های غیرضروری مانند دامنه نوسان می‌تواند به کشف قیمت واقعی و افزایش کارایی بازار منجر شود. در نهایت، هدف اصلی سازمان بورس، ایجاد بازاری است که سرمایه‌گذاران با اطمینان در آن فعالیت کنند و قیمت‌ها منعکس‌کننده ارزش واقعی شرکت‌ها باشند.

