

## جراحی نظام پولی و ارزی



ماهنامه اجتماعی - اقتصادی / شماره ۶۳ / مهر / ۱۴۰۰ / ۱۶ صفحه ۱۸۰۰ تومان





## رشد تولید بوتان پروپان و گسولین با جایگزینی سکوی بهرگانسر

چنانچه گاز سکوی بهرگانسر جایگزین گاز ابودر شود مطابق آخرین آنالیز، حدود ۰.۸ درصد تولید بوتان پروپان و حدود ۰.۳ الی ۰.۴ درصد تولید گسولین افزایش خواهد یافت؛ این بخشی کوتاهی از گفت‌وگوی مدیرعامل شرکت پتروشیمی خارک با نشریه بورس امروز است که تاکید می‌کند: شرکت پتروشیمی خارک همواره در امر سرمایه‌گذاری جهت دریافت منابع جدید خوراک پیش قدم بوده است؛ شما در ادامه می‌توانید مشروح مصاحبه اختصاصی غلامرضا امیرشقایق با نشریه بورس امروز را بخوانید.

### رشد سود خالص به چه عواملی در این شرکت بستگی دارد؟

سه عامل قیمت مواد اولیه، تغییرات نرخ محصولات و تغییرات نرخ تسعیر ارز نقش اساسی در رشد سود خالص دارند.

### تغییر در نرخ خرید مواد اولیه چند درصد در حاشیه سود موثر است؟

مواد اولیه حدود ۸۰ درصد هزینه‌های تولید را به خود اختصاص می‌دهد. از همین رو، افزایش یا کاهش

در قیمت مواد اولیه منجر به تغییر در هزینه‌های تولید و همچنین حاشیه سود شرکت خواهد بود.

### صرفه‌جویی در میزان مصرف آب، بخار و گاز چه تاثیری در میزان سودآوری و فروش و تولید محصول کمپانی دارد؟

صرفه‌جویی و بازافت هر تن کندانس، معادل کاهش مصرف ۳۹۷ فوت مکعب گاز سوخت است و با توجه به این‌که شبکه سوخت از شبکه خوراک اصلی واحد تامین می‌شود، صرفه‌جویی در سوخت می‌تواند منجر به تولید بیشتر شود؛ به طوری که هر ۳۵ میلیون فوت مکعب گاز خوراک معادل با ۱۲۵۰ تن تولید متانول است.

### احداث مخازن جدید پروپان و بوتان چند درصد به افزایش تولید کمک می‌کند و چند درصد در سودآوری موثر است؟

احداث مخازن جدید باعث بالا رفتن ظرفیت ذخیره‌سازی می‌شود و قاعدتاً در بالا رفتن تولید تاثیر مستقیم ندارد، اما به واسطه بالا رفتن ظرفیت ذخیره‌سازی محصولات و فراهم شدن امکان مانور بیشتر در فروش محصولات که به سبب تغییرات فصلی قیمت محصولات می‌تواند در فصول سرد و گرم تا ۱۲۰ درصد، امکان سودآوری افزایش یابد. همچنین به علت وجود مانور در فروش محصولات از طریق تامین کشتی‌هایی با ظرفیت بالا هزینه‌های حمل نیز سرشکن خواهد شد.

### دریافت گاز غنی سکوی بهرگان چند درصد در میزان تولید اثرگذار است؟

به دلیل اینکه گاز بهرگانسر نیز مشابه گاز خوراک

دریافتی از سکوی ابودر است، دریافت آن برای جبران کمبود منطقی نیست، چرا که اکنون گاز سبک به‌اندازه کافی موجود است و دریافت مازاد تنها منجر به فلرینگ خواهد شد. اما شرکت پتروشیمی خارک همواره در امر سرمایه‌گذاری جهت دریافت منابع جدید خوراک پیش قدم بوده است.

شایان ذکر است چنانچه گاز سکوی بهرگانسر جایگزین گاز ابودر شود مطابق آخرین آنالیز، حدود ۰.۸ درصد تولید بوتان پروپان و حدود ۰.۳ الی ۰.۴ درصد تولید گسولین افزایش خواهد یافت.

### ریسک‌های موجود در احداث مخازن جدید پروپان و بوتان چیست؟

واضح است از طریق تامین و نصب مخازن جدید ظرفیت ذخیره‌سازی محصول افزایش خواهد یافت. اما مخاطرات و ریسک‌های موجود در این مرحله به دلیل شرایط خاص بین‌المللی و تحریم‌های خالمانه در تامین برخی از اقلام مورد نیاز جهت ساخت مخزن از منابع معتبر خارجی خواهد بود.

### برنامه شرکت در خصوص سود آنباشته موجود در شرکت چیست؟

با توجه به تصمیم شرکت برای اجرای پروژه متانول دوم خارک با اخذ مجوزهای لازم، جهت پیشبرد پروژه مذکور استفاده خواهد شد.

### نرخ دلار چه تاثیری بر قیمت محصولات دارد؟

با توجه به اینکه کل محصولات شرکت، صادراتی است، تغییر نرخ ارز دلار بر درآمد شرکت تاثیر خواهد گذاشت. در واقع قیمت محصولات تابع قیمت جهانی است که طبیعتاً تغییرات نرخ ارز بر معادل نرخ ریالی محصولات تاثیرگذار خواهد بود.



**بیمه شخص واحد!**  
درمان انفرادی

**بیمه دی**  
day insurance

www.dayins.com

dayins.official

۱۶۷۱



**افتتاح حساب از هر جا!**

**دی جت، بانک همراه من**



برای نصب جت دی QR را از طریق دوربین گوشی اسکن کنید

**بانک دی**  
DAY BANK

قابل مشاهده است، ورود و خروج پول حقیقی با روند فرار و فرود شاخص تا برهه ای از زمان منطبق بوده است. از بهمن ۱۳۹۹ با وجود روند خروج پول حقیقی از بازار، شاخص کل به حالت رنج درآمده است. از سوی دیگر طی بازه تیر تا مرداد ۱۴۰۰ که شاخص کل حدوداً ۴۰ درصد رشد یافته است، تنها در روند خروج پول حقیقی از بازار وقفه افتاده است و به عبارت دیگر ضمن ایجاد یک واگرایی در روند ورود پول حقیقی و شاخص کل می توان گفت در رشد اخیر بازار حقیقی‌ها بهره لازم را نبرده اند و این رشد بیشتر سهم حقوقی‌ها در بازار بوده است.

طی یک ماه گذشته بازدهی اکثر گروه‌ها در بازار منفی بوده است. طبق تصویر ۳، در بین صنایعی که بالاترین ارزش بازار را دارند تنها صنایع شیمیایی، فرآورده‌های نفتی، تولید کود و فعالیت مهندسی توانستند بازدهی یکماهه مثبت را به ثبت رسانند که عمدتاً این بازدهی تحت تاثیر رشد قیمت‌های جهانی محصولات آنها بوده است و اما در بازارهای موازی، طی یک ماه گذشته، نرخ دلار و سکه نوسان خاصی نداشته اند در حالی که در بازار مسکن شاهد رشد ۲،۴ درصدی قیمت مسکن بوده ایم.

سرمایه‌گذاری‌ها. با این وجود بازار همچنان به ارزندگی صنایع توجهی ندارد.

یکی از عوامل مهم در رشد بازار و کسب بازدهی از آن که در سال ۱۳۹۹ به خوبی نقش خود را نشان داد، ورود پول جدید به بازار می‌باشد. با اینکه در نیمه نخست سال ۱۳۹۹ افراد حقیقی همواره نقش تزریق پول به بازار را داشتند و با این کار به رشد بازار کمک می‌کردند، این روند از شهریور ماه برعکس گردید و طی یکسال گذشته به جز ۲ ماه، همواره افراد حقیقی در حال خروج پول از بازار بوده‌اند (تصویر شماره ۱)

البته بخشی از این پول خارج شده به صندوق‌های درآمد ثابت وارد شده‌اند و چنانچه بازار شرایط بهتری یابد به احتمال زیاد مجدداً در سهام شرکت‌ها وارد خواهند شد. در تصویر ۲، روند ورود و خروج پول افراد حقیقی به صندوق‌های درآمد ثابت را نشان می‌دهد. همانطور که مشخص است روند خروج پول حقیقی از صندوق‌های درآمد ثابت همواره با رشد شاخص همراه بوده است.

در تصویر ۴ مقایسه شاخص کل و ورود پول حقیقی به بازار را از منظر دیگری نشان می‌دهد. همان‌طور که در نمودار



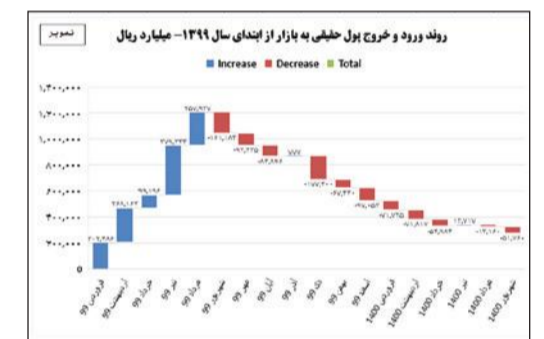
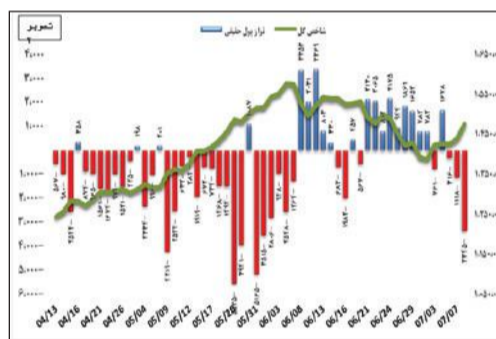
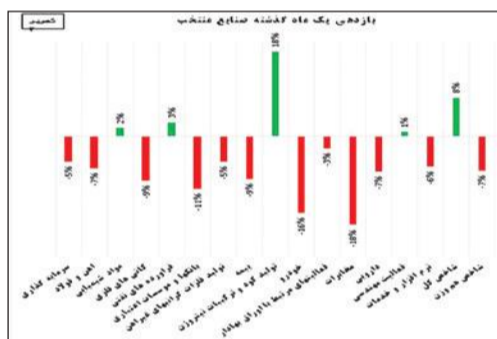
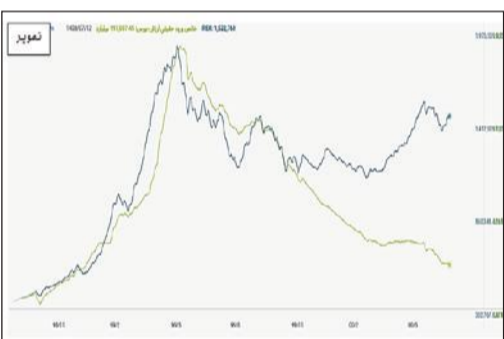
محمد شاکری  
 کارشناس تحلیل بازار سرمایه

## رشد شاخص و خروج پول حقیقی از صندوق‌های با درآمد ثابت

تیم اقتصادی دولت جدید (به جز رئیس بانک مرکزی)، کاهش انتظارات در آفت شدید نرخ ارز، افزایش امید در مهار کرونا از طریق فراگیر شدن واکسیناسیون عمومی و کاهش محدودیت‌ها برای کسب و کارها ناشی از کرونا) ولی همچنان بازار رمقی برای رشد در خود نمی‌بیند. این در حالی است که بسیاری از شرکت‌های تولیدی به P/E های بسیار مناسبی رسیده اند مانند گروه فلزات و

بازار سرمایه نیمه نخست سال را با بازدهی حدوداً ۶ درصدی به پایان رسانید؛ با این وجود این بازدهی بیانگر کلیت بازار نبوده است و بسیاری از شرکت‌ها هنوز نتوانسته اند از فاز اصلاحی و رنج قیمتی خود خارج گردند و به عبارت دیگر هنوز به قیمت‌های ابتدای سال نرسیده اند. با اینکه در شرایطی قرار داریم که سایه برخی از ریسک‌های مهم از بازار کنار رفته است (از جمله تغییر دولت و تعیین

واحد	آخرین قیمت	بازده هفتگی	بازده از ابتدای سال	بازده ماه گذشته (شهریور)	بازده سال گذشته (۹۹)
دلار نیما	۲۳۳,۴۱۷	۱.۰٪	-۰.۸٪	۰.۳٪	۷۲.۵٪
سکه بهار آزادی	۱۱۴,۹۹۰,۰۰۰	۰.۴٪	۵.۱٪	-۰.۴٪	۸۱.۶٪
مسکن (تهران) - هر متر مربع	۳۱۷,۰۳۴,۰۰۰	-	۵٪	۲.۴٪	۸۰.۳٪
شاخص کل بورس	۱,۴۲۶,۹۸۴	۳.۶٪	۹.۹٪	-۸.۵٪	۱۵۵٪



بیست و هفتمین سالگرد تاسیس بانک پارسیان گرامی باد.

بیست سال اعتماد، اصالت، افتخار  
 پارسیان، بانک ایرانیان

www.parsian-bank.ir  
 مرکز تماس و صدای پارسیان: ۸۱۱۵۱۰۰۰

### آیین کلنگ‌زنی سه طرح عظیم شرکت فولاد خوزستان برگزار شد

به گزارش خبرنگار روابط عمومی، آیین یادشده روز ۲۸ شهریور ۱۴۰۰ با حضور دکتر آیت الله ابراهیمی معاون اقتصادی سپاه پاسداران اسلامی، سردار حسن شاهوارپور فرمانده سپاه حضرت ولیعصر (عج)، عبدالله ایزدین‌ساز، سیدکریم حسینی و مجتبی یوسفی نمایندگان مردم در مجلس شورای اسلامی، نورالله حسن‌زاده معاون اقتصادی استاندار خوزستان، امیرحسین نظری رئیس سازمان صمت استان خوزستان، امین ابراهیمی مدیرعامل، رضا طاهری رییس و اعضای هیات مدیره شرکت فولاد خوزستان و جمعی از مسئولان لشکری و کشوری انجام شد.

در ابتدای مراسم رضا طاهری رئیس هیات مدیره فولاد خوزستان از جبران ارز کشور با صادرات فولاد سخن گفت و اضافه کرد: سال‌های اخیر و با توجه به کاهش درآمدهای نفتی کشور، فولاد خوزستان با انجام صادرات محصولات با کیفیت در ارزآوری کشور نقش بسزایی ایفا کرده است. این شرکت بالاترین مقدار تزریق ارز به سامانه نیما را در میان صنایع کشور داشته است. با توجه به موقعیت جغرافیایی استان خوزستان و دسترسی به آب‌های آزاد، حمل و نقل جاده‌ای و ریلی و حامل‌های انرژی، این استان مستعد سرمایه‌گذاری و توسعه در صنایع راهبردی مانند فولاد است. هیچ‌گاه قطار توسعه در فولاد خوزستان از حرکت نمی‌ایستد؛ این مجموعه همواره توسعه و آبادانی را سرلوحه فعالیت‌های خود قرار داده است.

طاهری در ادامه گفت: در سال‌های اخیر و با هدف تکمیل زنجیره فولاد، این مجموعه در بالادست اقدام به راه‌اندازی و بهره‌برداری کارخانه تولید کنسانتره و گندله سردار شهید سلیمانی در استان خراسان رضوی نمود. تولید کارخانه در فاز اول سالانه دو میلیون و ۵۰۰ هزار تن گندله در سال است و در فاز دوم به پنج میلیون تن می‌رسد. با راه‌اندازی این کارخانه زمینه اشتغال هزار و ۵۰۰ نیروی جویای کار فراهم شد.

تولید ۸۰۰ هزار تن گندله در فاز اول کارخانه صنعت فولاد شادگان از دیگر طرح‌های موفق فولاد خوزستان است که خوشبختانه یک هزار و ۷۰۰ جوان بومی در این مجموعه مشغول به کار هستند. فاز دوم این کارخانه احداث سایت فولادسازی با ظرفیت دو میلیون تن است. با شروع به کار این سه طرح توسعه ای فولاد خوزستان نیز علاوه بر افزایش تنای تولید، زمینه اشتغال چهار هزار نیروی جویای کار بومی منطقه فراهم می‌شود.

امین ابراهیمی مدیرعامل فولاد خوزستان از افزایش شصت درصدی صادرات شمش فولادی در دو سال گذشته خبر داد و افزود: شرکت فولاد خوزستان با اولویت تامین شرکت‌های

بد نیست در ابتدا توضیح مختصری درباره انتشار اوراق داشته باشیم؛ در این روش، دولت‌ها برای جبران کسری بودجه، اوراق قرضه یا اوراق بدهی منتشر می‌کنند. این اوراق با توجه به هزینه تامین مالی در اقتصاد، با نرخ‌های متفاوتی به فروش می‌رسند. در واقع در این روش، دولت علاوه بر اصل میزان کسری بودجه، با هزینه بهره اوراق نیز مواجه می‌شود. انتشار اوراق و فروش آن در بازار، در واقع به نوعی استقرار از آینده بوده و دولت‌ها به امید کسب درآمد در سال‌های آتی، از اقتصاد استقرار می‌کنند.

در همین راستا در سال ۹۸ دولت دوازدهم در راستای خروج آمریکا از برجام و شروع جنگ اقتصادی لازم و براساس پیش‌بینی کاهش قابل توجه درآمدهای نفتی، موضوع جبران کسری بودجه بدون افزایش تورم را در دستور کار قرار داد که در براساس شورای پول و اعتبار در فرودین ماه ۹۸ به بانک مرکزی اجازه داد تا نسبت به انجام عملیات بازار باز (خرید و فروش اوراق مالی اسلامی‌منتشره توسط دولت و وثیقه‌گیری در ازای اضافه برداشت یا اعطای خطوط اعتباری به بانک‌ها و موسسات اعتباری) اقدام کند.

در نهایت انتشار اوراق در خردادماه سال ۹۹ اجرایی شد که در راستای آن ۵ هزار و ۱۰۰ میلیارد تومان اوراق بدهی به فروش رفت. بر اساس گزارش وزارت امور اقتصادی و دارایی تا پایان سال ۱۳۹۹ و طی برگزاری ۴۱ هفته عرضه اوراق بدهی دولت و سیزده مرحله پذیرهنویسی اوراق در مجموع معادل ۱۶۸ هزار و ۹۸۴ میلیارد تومان، شامل ۵۱ هزار و ۷۰۰ میلیارد تومان اسناد خزانه اسلامی و ۱۱۷ هزار و ۲۸۴ میلیارد تومان اوراق نقدی تأمین مالی انجام شد. طبق آخرین گزارش دولت تا ۲۹ تیرماه ۱۴۰۰ از طریق انتشار اسناد خزانه اسلامی و طی برگزاری ۹ هفته عرضه اوراق بدهی در مجموع معادل ۷۴ هزار و ۹۶۴ میلیارد تومان شامل ۷۰ هزار میلیارد تومان اسناد خزانه اسلامی و ۴ هزار و ۹۶۴ میلیارد تومان اوراق نقدی تأمین مالی انجام داده است.

آن طور که اعلام شده است دولت دوازدهم با بیش از ۴۰۰ هزار میلیارد تومانی کسری بودجه به کار خود پایان داد و دولت فعلی که با مشکلات عدیده‌ای همچون بدهی سنگین به بانک‌ها و تامین اجتماعی، تورم ۵۰ درصدی



## خوب و بد انتشار اوراق برای تامین کسری بودجه

**کسری بودجه یکی از عواملی است که همواره با اقتصاد کشور گره خورده است. انتشار اوراق یکی از راهکارهایی است که دولت می‌تواند منابع مالی مورد نیاز خود را با هزینه کمتر تامین کند و از سوی دیگر راهکاری برای کنترل تورم باشد. این در حالی است که پیش‌تر یکی از راه‌های جبران کسری بودجه، پولی کردن آن در تعریفی ساده‌تر یعنی چاپ پول بدون پشتوانه بود؛ سیاستی به شدت تورم‌زا به شمار می‌رود. از همین رو دولت چاره‌ای ندارد یا باید از بانک مرکزی استقرار کند و یا از طریق فروش اوراق کسری بودجه را جبران می‌کند.**

و... مواجه است و در چنین شرایطی برای جبران کسری بودجه باید از راهکارهای کارشناسی شده استفاده کند که یکی از آن انتشار اوراق است. در همین راستا وزیر اقتصاد اعلام کرده است که

بخشی از منابع برای تامین هزینه کسری بودجه باید از طریق فروش اوراق به مردم تامین شود؛ موضوعی که کارشناسان بسیاری با آن موافق هستند و می‌گویند این شیوه جمع آوری پول رویکرد مناسبی نسبت به سایر

راهکارهای دیگر نظیر قرض از بانک‌ها و چاپ پول از بانک مرکزی است.

موضوعی که اکبر کمیجانی رئیس بانک مرکزی به آن نیز تاکید کرده و گفته است: در سال جاری در کنار توجه به روند تحولات بودجه دولت، تسریع در فروش اوراق بدهی دولت و افزایش میزان آن به عنوان یک راهکار غیرتورمی‌تامین کسری بودجه بسیار ضرورت دارد از همین رو به منظور بهبود تقاضا برای اوراق مالی اسلامی‌دولتی، به بحث جذابیت و سررسید اوراق پرداخته شود.

هرچند تشدید کسری بودجه، اهمیت فروش اوراق بدهی در سال ۱۴۰۰ را دو چندان کرده است؛ اگرچه آمارها حاکی از انتشار اوراق با اینکه به نسبت سال گذشته حدود ۴ درصد بازدهی بیشتری داشته است اما بیش از ۷۰ درصد کاهش فروش داشته است. بسیاری از تحلیلگران بازار سرمایه عدم جذابیت نرخ اوراق، بالا بودن دوره سررسید و نقدشوندگی پایین آنها در بازار ثانویه از عوامل مؤثر در عدم استقبال از این اوراق ذکر می‌کنند.

اما برای انتشار اوراق دو نکته بسیار مهم را باید در نظر گرفت؛ موضوع اول این است ایجاد بدهی در سال جاری به معنی افزایش بدهی در سال‌های بعد است. نکته دوم درباره انتشار اوراق این است که اگر قرار باشد کل کسری بودجه یا بخش قابل توجهی از آن از طریق انتشار اوراق تامین شود لاجرم دولت مجبور است برای حصول اطمینان از فروش موفقیت‌آمیز اوراق نرخ سود را جذاب کند و این به معنی تعمیق رکود در سایر بخش‌های اقتصاد کشور خواهد بود.

البته در پایان این گزارش ذکر این نکته ضروری است که جبران کسری بودجه از طریق انتشار اوراق مخالفان خود را نیز دارد، چرا که برخی از کارشناسان معتقدند استقرار مستقیم از بانک مرکزی نیز در شرایط فعلی تورم بالا در اقتصاد کشور از یک سو و رکود حاکم بر اقتصاد کشور اثر منفی هم از سمت تقاضا و هم از سمت عرضه بر اقتصاد کشور خواهد داشت. استقرار مستقیم از بانک مرکزی برای دولت هزینه‌ای غیر از اصل بدهی ندارد، اما تبعات آن در شرایط فعلی اقتصاد کشور، بالا خواهد بود.

از ۶۶۲ هزار و ۷۹۸ میلیارد و ۷۹۸ میلیون ریال به ۹۶۵ هزار و ۷۸۸ میلیارد و ۶۴۰ میلیون ریال رسید.

**صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر کالا:** تعداد این نوع از صندوق‌ها تا تاریخ ۳۱ شهریور ماه ۱۴۰۰ نسبت به ۳۰ دی ماه ۱۳۹۹ معادل ۶+۱۶۶ درصد افزایش یافت و از ۶ صندوق به ۷ صندوق رسید.

ارزش دارایی صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر کالا نیز با ۲۷،۷۶ درصد افزایش، از ۱۹ هزار و ۴۵۴ میلیارد و ۸۴۰ میلیون ریال به ۲۴ هزار و ۸۵۵ میلیارد و ۱۸۸ میلیون ریال رسید. براساس آمارهای به‌دست آمده از صندوق‌های سرمایه‌گذاری، تعداد ۲ میلیون و ۴۹۵ هزار و ۸۷۳ سرمایه‌گذار غیرمستقیم طی دوره ۶ ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ماه ۱۴۰۰ جذب این صندوق‌ها شده‌اند.

#### سایر نهادهای مالی

مجموع شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ‌ها نیز حکایت از افزایش ۶،۱ درصدی در تعداد این شرکت‌ها دارد. بر این اساس، تعداد شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ‌ها از ۲۱۴ شرکت در دی‌ماه ۱۳۹۹ به ۲۲۷ شرکت در شهریور ۱۴۰۰ رسید. همچنین، در سایر نهادهای مالی نیز رشد ۸،۳۲ درصدی در تعداد مشاهده شد و از ۷۲۱ شرکت به ۷۸۱ رسید.

در میان سایر نهادهای مالی، تعداد شرکت‌های سبذگردان از افزایش قابل توجهی برخوردار شدند و از ۳۵ شرکت به ۴۹ شرکت طی ۸ ماهه یادشده، رسیدند که نشان از افزایش ۴۰ درصدی در تعداد دارد.

براساس آمارهای به‌دست آمده، می‌توان گفت با توجه به ریسک سرمایه‌گذاری در سال ۱۳۹۹ و همچنین توسعه نهادهای مالی و رفع انحصار از آنها، سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در میان سهامداران با اقبال بیشتری مواجه شده و صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیز از رشد کمی‌برخوردار شده‌اند.

۴۲ میلیون ریال بود به ۵ میلیون و ۵۲۰ هزار و ۹۵۰ میلیارد و ۸۰۵ میلیون ریال تا دوره منتهی به ۳۱ شهریور ماه رسید و افزایش ۳۰،۱۴ درصدی را به ثبت رساند.

**صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت:** تعداد این نوع از صندوق‌ها تا ۳۱ شهریور ماه ۱۴۰۰ نسبت به ۳۰ دی ماه ۱۳۹۹ معادل ۸،۵۱ درصد افزایش یافت و از ۸۶ صندوق به ۹۴ صندوق رسید. ارزش دارایی صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت نیز با ۲۲،۸۵ درصد افزایش، از ۳ میلیون و ۳۷۰ هزار و ۷۶ میلیون ریال به ۳ میلیون و ۹۳۷ هزار و ۶۹۴ میلیارد و ۶۲۸ میلیون ریال به رسید.

**صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام:** تعداد این نوع از صندوق‌ها تا ۳۱ شهریور ماه ۱۴۰۰ نسبت به ۳۰ دی ماه ۱۳۹۹ معادل ۶،۸۵ درصد افزایش یافت و از ۷۳ صندوق به ۷۸ صندوق رسید. ارزش دارایی صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام نیز با ۱۴،۴۸ درصد افزایش، از ۴۹۳ هزار و ۴۲۲ میلیارد و ۱۱۱ میلیون ریال به ۵۶۳ هزار و ۸۷۴ میلیارد و ۳۹۰ میلیون ریال رسید.

**صندوق سرمایه‌گذاری مختلط:** تعداد این نوع از صندوق‌ها تا ۳۱ شهریور ماه ۱۴۰۰ نسبت به تاریخ ۳۰ دی ماه ۱۳۹۹ معادل ۵ درصد افزایش یافت و از ۲۰ صندوق به ۲۱ صندوق رسید. در حالی‌که ارزش دارایی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مختلط با ۲۰،۹۱ درصد کاهش از ۲۸ هزار و ۸۶۶ میلیارد و ۲۱۷ میلیون ریال به ۲۷ هزار و ۷۲۷ میلیارد و ۹۵۹ میلیون ریال رسید.

**صندوق‌های سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی:** تعداد این نوع از صندوق‌ها تا تاریخ ۳۱ شهریور ماه ۱۴۰۰ نسبت به تاریخ ۳۰ دی‌ماه ۱۳۹۹ معادل ۱۵،۵ درصد افزایش یافت و از ۵۸ صندوق به ۶۷ صندوق رسید. ارزش دارایی صندوق‌های سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی با ۴ درصد افزایش،

گزینیه مناسب‌تری برای سرمایه‌گذاری به نسبت اوراق مشارکت دانست. بزرگ‌ترین صندوق از نوع با درآمد ثابت قابل معامله با نام صندوق کمند با ارزش دارایی ۱۳،۴ هم‌در حال حاضر فعالیت می‌نماید. نماد و نام‌های این صندوق‌ها به شرح ذیل می‌باشد:

**آسامید صندوق آسمان امید، صابند گنجینه آینده روشن (سود نقدی) افران افرا نماد پایدار، آکورد آرمان آتی کوثر، گنجین گنجینه یکم اوید، سپاس پاداش سهامداری توسعه یکم (سود نقدی)، امین یکم امین یکم فردا (سود نقدی)، کیان صندوق کیان، اوستا صندوق اندیشه ورزان صبا تامین، پازند پازند پایدار سپهر (سود نقدی)، سپهر سپر سرمایه بیدار، داریک اعتماد داریک، فیروزا با درآمد ثابت فیروزه آسیا، سخند سپهر خبرگان نفت (سود نقدی)، دارا دارا الگوریتم (سود نقدی) ارمغان ارمغان ایرانیان (سود نقدی)، یاقوت یاقوت آگاه، تصمیم تصمیم، اعتماد اعتماد آفرین پارسیان، کمند کمند (سود نقدی) دمعیار با درآمد ثابت معیار (سود نقدی)، فردا آوی فردای زاگرس، کارین نگیں سامان (سود نقدی)، خاتم خاتم ایساتیس پویا، سپیدما سپید دماوند، همای همای آگاه، سیناد سپهر سودمند سینا، کامیاب کامیاب آشنا**

با بررسی کمی‌وضعیت دارایی و توسعه و رشد در انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و سایر نهادهای مالی بعد از سکنداری رئیس جدید سازمان بورس و اوراق بهادار طی ۸ ماه منتهی به شهریور ۱۴۰۰ شامل تغییرات ذیل بوده‌اند:

#### صندوق‌های سرمایه‌گذاری

تعداد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تا انتهای دی سال گذشته، ۲۵۸ صندوق اعلام شده‌اند که پس از ۸ ماه به ۲۸۷ صندوق رسید که حکایت از رشد ۱۱ درصدی دارد. همچنین ارزش دارایی صندوق‌های سرمایه که تا دوره منتهی به ۳۰ دی‌ماه ۱۳۹۹، معادل ۴ میلیون و ۴۲۴ هزار و ۴۱۲ میلیارد



## اوراق مشارکت یا صندوق؟

همان‌طور که مستحضر هستید، از میان دارایی‌ها و اوراق بهادار کم ریسک می‌توان با انتخاب اوراق مشارکت و یا اوراق بهادار با درآمد ثابت تقریباً با سرمایه‌گذاری در آن به میزان نرخ بهره بانکی منتفع شد. در میان خریداران حقیقی و حقوقی این اوراق، عمدتاً سهم بیشتری از تقاضای خرید را حقوقی‌ها به خود اختصاص می‌دهند، اما تقاضا به این اوراق بهادار عمدتاً در زمان سیر نزولی شاخص کل بازار اتفاق می‌افتد؛ در آن بازه زمانی جهت استفاده از وجوه در دست، سرمایه‌گذاران اقدام به خرید اوراق مشارکت در پرتفوی و نگهداری تا زمان رونق بازار می‌نمایند. البته برخی به دلیل عدم ریسک‌پذیری تمایل دارند همواره درصد عمده‌ای از پرتفوی خود را در اوراق بهادار با درآمد ثابت نگهداری نمایند. اما اوراق مشارکت با وجود داشتن مزایا، معایبی همچون تأثیرپذیری با تغییر نرخ بهره بانکی، عدم رشد یکنواخت در طی نگهداری کوتاه‌مدت، هزینه کارمزد معاملات بالاتر به نسبت صندوق‌ها و

ریسک نقدشوندگی در سررسید را دارد که سرمایه‌گذاران این موارد را متحمل می‌شوند.

در سال گذشته اگر شخصی اقدام به خرید اوراق مشارکت کرده و تاکنون نگهداری نموده بازدهی ۱۹ درصدی به آن عاید شده است. در حال حاضر در بازار سرمایه ۲۸ صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت از نوع قابل معامله در بازار (ETF) وجود دارد که این صندوق‌ها با ترکیب دارایی و مدیریت افراد حرفه‌ای بازار و با رکن بازارگردانی گذشته به‌طور متوسط ۲۱ درصد رشد کرده است. این صندوق‌ها معایب گفته شده را در اوراق مشارکت ندارند. مهم‌ترین مزایای آن‌ها رشد یکنواخت بازدهی، عدم تأثیر پذیری مستقیم آن‌ها با تغییرات نرخ بهره بانکی، کارمزد معاملات پایین‌تر آن‌ها به نسبت اوراق مشارکت و در برخی از صندوق‌ها واریز سود نقدی ماهانه نیز به حساب سرمایه‌گذار است که می‌توان

که بیشترین ارزش دارایی را دارند بیشترین میزان سرمایه‌گذاری در سپرده بانکی متعلق به صندوق مشترک پیشرو بوده اما همچنان هیچ کدام حتی حداقل میزان سرمایه‌گذاری در سپرده بانکی را در پرتفوی خود جای نداده اند. صندوق پالایشی یکم با بیشترین میزان ارزش دارایی، ۹۲ درصد از سرمایه‌گذاری خود را به سهام اختصاص داده است و هیچ ضامن نقدشوندگی ندارد.

کم‌ترین ارزش دارایی به ترتیب متعلق به صندوق‌های مشترک نیکوکاری ندای امید با ۱۲۷ میلیارد ریال، ثروت‌ها‌مرز با ۱۵۶ میلیارد ریال، مشترک گنجینه ارمغان الماس با ۲۷۳ میلیارد ریال، مشترک سینا با ۴۱۹ میلیارد ریال و مشترک بانک اقتصاد نوین با ۵۹۸ میلیارد ریال بوده است که از بین آنها بیشترین درصد سرمایه‌گذاری در سپرد بانکی به صندوق مشترک بانک اقتصاد نوین با ۱،۵۳ درصد تعلق گرفته است.

همچنین صندوق پالایش یکم هم راستا با شاخص کل بورس در حرکت است. میانگین حجم خرید حقیقی‌ها در ۳ ماه گذشته در این صندوق حدود ۴۰ میلیون سهم و برای حقوقی‌ها یک میلیون و ۳۰۰ سهم و میانگین حجم فروش حقیقی‌ها حدود ۴۰ میلیون سهم و برای حقوقی‌ها حدود ۸۸۵ هزار سهم بوده است.

صندوق ثروت‌ها مرز به‌عنوان یکی از کوچک‌ترین اعضای صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام نیز هم راستا با شاخص کل به روند خود ادامه می‌دهد و میانگین حجم خرید این صندوق در ۳ ماه گذشته برای حقیقی‌ها حدود ۶۷ هزار سهم و برای حقوقی‌ها ۶۱ هزار سهم می‌باشد.

بین ۵ تا ۳۰ درصد دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام به اختیار سپرده‌های بانکی سرمایه‌گذاری شود

پالایشی یکم که ارزشی معادل ۱۳۰ هزار میلیارد و ۲۹ میلیون ریال را دارا می‌باشد و بعد از آن به ترتیب بیشتری ارزش دارایی‌ها متعلق به صندوق‌های واسطه‌گری مالی یکم، مشترک پیشتاز، مشترک پیشرو، مشترک امید توسعه، مشترک خاورمیانه، مشترک ارزش کاوان آینده، زرین پارسین، هستی بخش آگاه، توسعه اندوخته آینده، مشترک آگاه، سرو سوهمند مدیران، ثروت آفرین تمدن، سپهر کارزما، مشترک نقش جهان، مشترک یکم، اکسیر فارابی، سپهر اول کارگزاری بانک صادرات، همیان سپهر، آوای سهام کیان، و غیره می‌باشند. طبق جدول ارائه شده در ۵ صندوقی



## بررسی جذابیت سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی از سوی صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام

صندوق‌های قابل معامله، سرمایه‌گذاری در زمین و ساختمان، سرمایه‌گذاری در طلا، جسورانه، بازارگردانی و غیره هم وجود دارند که ما تنها در این مطلب به صندوق‌هایی که بیشترین دارایی خود را در سهام سرمایه‌گذاری می‌کنند می‌پردازیم. در صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام بیشترین ارزش درایی متعلق به صندوق

افراد ریسک‌پذیر که خواهان بازدهی بیشتر نیز هستند، مناسب تر است.

طبق ابلاغیه اعلام شده به صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام، حداقل ۷۰ درصد دارایی‌های این صندوق‌ها باید در سهام، حق تقدم یا اختیار معامله سرمایه‌گذاری گردد و باقی مانده دارایی‌ها می‌تواند در اوراق مشارکت یا گواهی سپرده و یا سپرده بانکی سرمایه‌گذاری شود. بین ۵ تا ۳۰ درصد دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام به اختیار مدیر می‌تواند در سپرده‌های بانکی سرمایه‌گذاری شود.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری به انواع مختلفی تقسیم می‌شوند که سرمایه‌گذاران براساس شخصیت ریسک‌پذیری و یا ریسک‌گریزی خود می‌توانند نوع صندوق موردنظر خود را انتخاب نمایند. صندوق‌های با درآمد ثابت مختص افراد ریسک‌گریز است که ۷۰ تا ۹۰ درصد از دارایی‌های این صندوق‌ها را اوراق مشارکت، سپرده بانکی و گواهی سپرده تشکیل می‌دهد. باقی مانده دارایی‌های این صندوق به اختیار مدیر صندوق تا سقف ۱۰ درصد می‌تواند در سهام سرمایه‌گذاری شود. صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام برای

نام صندوق	پالایشی یکم	واسطه‌گری مالی یکم	مشترک پیشتاز	مشترک پیشرو	مشترک امید توسعه	مشترک بانک خاورمیانه
میزان سرمایه‌گذاری در سپرده بانکی	۵۰٫۶۸ درصد	۵۰٫۸ درصد	۵۰٫۷ درصد	۴ درصد	۰٫۹۷ درصد	صفر درصد

## رشد ۲۶ درصدی شرکت ارتباطات سیار ایران در نیمه نخست ۱۴۰۰ نسبت به سال ۱۳۹۹

شرکت ارتباطات سیار ایران در نیمه نخست سال ۱۴۰۰ درآمد عملیاتی معادل ۱۲۸ هزار میلیارد و ۴۹۸ میلیون و ۹۰۳ هزار ریال را کسب نمود است که ۶۰ درصد کل درآمد عملیاتی سال گذشته می‌باشد. ۵۵ درصد از کل درآمد عملیاتی شرکت از تباطات سیار ایران در نیمه نخست سال جاری به ارائه خدمات مکالمه، پیامک و اینترنت به مشترکین خطوط اعتباری و ۲۷ درصد به مشترکین خطوط دائمی تعلق گرفته است.

درآمد عملیاتی (بر حسب میلیون ریال)	نیمه نخست ۱۴۰۰	نیمه نخست ۱۳۹۹	نیمه نخست ۱۳۹۸	نیمه نخست ۱۳۹۷
	۱۳۸،۴۹۸،۹۰۳	۱۱۱،۶۷۹،۷۳۳	۸۴،۸۲۹،۸۷۲	۶۶،۹۲۹،۳۵۱



طبق جدول ارائه شده درآمدهای عملیاتی شرکت مذکور در نیمه نخست سال جاری نسبت به ۴ سال گذشته خود با رشدی معادل ۱۰۶ درصد همراه بوده است. هم‌چنین شرکت در بازه‌های ۶ ماهه طی سال‌های ۹۷ تا ۱۴۰۰ موفق به حفظ رشد درآمد عملیاتی خود گردیده است.

هم‌چنین تغییرات قیمت سهام این شرکت هم راستا با شاخص کل بورس بوده است و از حجم معاملات ۲ میلیون و ۶۰۰ با ارزش ۲۶ میلیارد ریال برخوردار گردیده است که نماد همراه را به رتبه ۲۴۵ از منظر حجم معاملات و رتبه ۲۷۵ از منظر ارزش معاملات در ۳ ماهه گذشته رسانده است.

طبق جدول بالا میانگین حاشیه سود شرکت حدود ۲۸ درصد بوده و شرکت توانسته شیب حاصل از سود ناخالص خود را در روند ۴ ساله اخیر حفظ نماید. در دوره ۳ ماهه منتهی به خرداد سال جاری سودی که به هر سهم این شرکت تعلق گرفته است ۵۱۵ ریال بوده که نسبت به ۳ ماهه سال گذشته ۱۵ درصد افزایش داشته است.

سودی که مجمع در سال ۱۳۹۹ برای سهام این شرکت در نظر گرفته بود ۲ میلیارد و ۲۵۸ میلیون ریال بوده است که ۹۲ درصد آن به سهامداران ارائه گردیده است. و یکی دیگر از جذابیت‌های سهام این

روند حاشیه سود ناخالص	سال ۱۳۹۹	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۶
	۲۷ درصد	۲۹ درصد	۲۹ درصد	۳۳ درصد

### مجتمع فولاد غدیر نی ریز

نماد توسعه و پویای سازی در صنعت فولاد کشور

ایران - فارس - نی ریز فولاد غدیر نی ریز - سرچشمه صندوق پستی ۷۴۱۵-۳۸۵  
تلفن: ۰۵۳۸۵۴۱۵ - ۰۵۳۸۵۴۱۶ - ۰۵۳۸۵۴۱۷  
خیابان بطارست - کوچه چهاردهم غربی - پلاک ۱۷ - تلفن: ۰۲۱-۸۸۷۹۳۳۰۵ - ۰۲۱-۸۸۷۹۳۳۰۶ - ۰۲۱-۸۸۷۹۳۳۰۷

### شاخص سبزی پاییزی

با شروع شش ماهه دوم سال و با توجه به تحرکات مثبت بازار سرمایه در ماه‌های اخیر به نظر می‌رسد می‌توان در ادامه به تداوم وضعیت مثبت بازار وزن بیشتری داد.



**میروجید مقیمی اصل:** بازاری که پس رشد روپایی خود به‌خواهی طولانی فرو رفت و شرایط را برای سهامداران زخمی از وضعیت اقتصادی ناشی از تحریم‌ها و پاندمی کرونا پیچیده‌تر کرد. متولیان اقتصادی وقت نیز نتوانستند از حجم این پیچیدگی‌ها بکاهند و بازار سرمایه متأثر از همین وضعیت راهی جز ریزش‌های بیشتر نمیافت.

ریزش‌ها تا اردیبهشت ماه ۱۴۰۰ ادامه داشت و با نزدیک شدن بازار به محدوده یک میلیون و ۱۰۰ هزار واحدی با علائم و پالس‌های مثبت تغییر جهت داد و راه صعود در پیش گرفت و تقریباً نیمی از ریزش خود را جبران کرد و با رسیدن به محدوده یک میلیون و ۵۸۰ هزار واحدی به استراحتی چند هفته‌ای نیاز پیدا کرد. استراحت چند هفته‌ای، شاخص را به محدوده‌ی حمایتی یک میلیون و ۳۸۰ هزار واحدی رساند و مجدداً از همین ناحیه بازار با کاهش عرضه و افزایش تقاضا رنگ و بوی صعودی به خود گرفت. چشم انداز بازار با توجه به جذابیت قیمت‌ها در اکثر سهام همان‌طوری که در تحلیل‌های پیشین نیز اشاره شده بود مثبت ارزیابی می‌شود. پس از تحلیل و بررسی‌های صورت گرفته از وضعیت بنیادی و نموداری صنایع مختلف و همچنین عملکرد شرکت‌های بزرگ، پیش‌بینی از روند رو به رشد

بازار از اعتبار بیشتری برخوردار خواهد شد. بازار برای تثبیت رشد مورد اشاره، در ابتدا باید از سد مقاومتی یک میلیون و ۵۸۰ هزار واحدی عبور نماید. عبور موفق از این مقاومت دوره جدیدی از روند صعودی را برای بازار شروع خواهد کرد که در وهله اول هدف یک میلیون و ۷۰۰ هزار واحدی و در ادامه سقف تاریخی یعنی دو میلیون و ۱۰۰ هزار واحدی در انتظار خواهد بود. در مورد صنایع مستعد نیز می‌توان به چند مورد اشاره نمود که از وضعیت خوبی برای کمک به رشد شاخص برخوردارند. به‌عنوان مثال شاخص صنعت انبوه سازی با توجه به اصلاح عمیق اکثر نمادهای خود در حال حاضر به محدوده قدرتمند حمایتی خود بسیار نزدیک شده و علائم بازگشتی قدرتمندی را نشان می‌دهد. شاخص صنعت بانک هم همین وضعیت را داراست. شاخص صنعت غذایی هم از پتانسیل بالایی برای رشد برخوردار است. صنایع دارویی، پالایشی، پتروشیمی، خودرویی، فلزات و... هم وضعیت‌های مشابهی دارند. در نتیجه می‌توان فصل پاییز را به نوعی بهار بازار سرمایه نامید که آرام آرام روزهای زرد و قرمز بازار را به روزهای سبز مبدل خواهد ساخت. ماه پاییز سال ۱۴۰۰ را می‌توان آغاز فصل جدیدی از روند رو به رشد بازار نامید.

### آمار شاخص کل و هم وزن از ابتدای مهر ماه تا ۱۵ مهر ماه ۱۴۰۰:

مهر	شاخص کل:	شاخص هم وزن:
۳ مهر ۱۴۰۰	۱.۴۲۲.۱۱۸	۴۲۲.۹۴۴
	درصد تغییر آخرین مقدار شاخص کل: ۲.۵۱ درصد	
۴ مهر ۱۴۰۰	۱.۴۲۴.۷۳۲	۴۲۰.۹۶۰
	درصد تغییر آخرین مقدار شاخص کل: ۰.۱۸ درصد	
۶ مهر ۱۴۰۰	۱.۴۲۵.۴۴۷	۴۱۹.۵۴۹
	درصد تغییر آخرین مقدار شاخص کل: ۰.۰۵ درصد	
۷ مهر ۱۴۰۰	۱.۴۳۶.۹۸۴	۴۲۰.۷۹۴
	درصد تغییر آخرین مقدار شاخص کل: ۰.۸ درصد	
۱۰ مهر ۱۴۰۰	۱.۴۷۳.۴۷۶	۴۲۴.۸۲۷
	درصد تغییر آخرین مقدار شاخص کل: ۲.۴۸ درصد	
۱۱ مهر ۱۴۰۰	۱.۴۷۶.۶۸۰	۴۲۲.۵۷۶
	درصد تغییر آخرین مقدار شاخص کل: ۰.۲۲ درصد	
۱۲ مهر ۱۴۰۰	۱.۴۸۴.۶۵۳	۴۲۵.۴۹۲
	درصد تغییر آخرین مقدار شاخص کل: ۰.۵۴ درصد	
۱۴ مهر ۱۴۰۰	۱.۴۸۸.۲۶۴	۴۲۷.۲۸۶
	درصد تغییر آخرین مقدار شاخص کل: ۰.۲۴ درصد	



مدیرعامل شرکت جهان فولاد سیرجان خبر داد:

#### عرضه اولیه سهام شرکت جهان فولاد سیرجان در فرابورس

شرکت جهان فولاد سیرجان از شرکت‌های زیر مجموعه شرکت معدنی و صنعتی گل‌گهر با نماد فججهان روز گذشته طی آئینی رسماً معارفه و به مرحله پذیرش و عرضه اولیه سهام در فرابورس رسید.

مدیرعامل شرکت جهان فولاد سیرجان گفت: گل‌گهر بعنوان سهامدار عمده شرکت جهان فولاد سیرجان همواره در خصوص تامین زیرساخت‌ها برق، آب و گاز و همچنین تامین خوراک کارخانه‌ها حامی اصلی شرکت جهان فولاد سیرجان بوده و این امر از مزیت‌های مهم شرکت جهان فولاد سیرجان است. از سوی دیگر استفاده از تکنولوژی‌های جدید در صنایع منطقه و شرکت جهان فولاد سیرجان از سوی شرکت گل‌گهر بعنوان سهامدار اصلی دنبال می‌شود.

مهندس عباسلو افزود شرکت جهان فولاد سیرجان در دی ماه ۹۳ همزمان با آغاز تولید به دلیل کیفیت بالا و استاندارد، نخستین صادرات آهن اسفنجی را داشته و طی سه سال اخیر توانسته شمش و میلگرد تولیدی خود را علاوه بر عرضه در بورس مازاد آنرا به کشورهای خریدار صادر نماید و کیفیت بالای تجهیزات و محصولات تولید شده آینده خوبی را برای این شرکت رقم خواهد زد و همچنین چشم انداز تولید سه میلیون تن انواع فولاد را در برنامه دارد.



بیمه‌دانا  
مطمئن و نوین  
۱۳۵۲

**اعطای تسهیلات بانکی جهت خرید انواع بیمه نامه**  
ویژه مستمری بگیران سازمان تامین اجتماعی و بستگان درجه یک ایشان  
و تمامی افرادی که حقوق خویش را از طریق عاملیت بانک رفاه کارگران دریافت می‌نمایند

# طرح رفاه دانا


خدمتی نوین از بیمه‌دانا

بدون نیاز به مراجعه به بانک

بدون نیاز به ضامن

بدون نیاز به چک ضمانت

**مدت بازپرداخت تسهیلات ۱۲ ماهه**



طرح رفاه دانا نخستین طرح مشترک صنعت بیمه با یک بانک تجاری در خصوص تامین مالی بیمه گذاران در کشور می‌باشد و همچنین یک بسته مناسب جهت ارائه خدمات بیمه ای به تمامی افرادی (به ویژه مستمری بگیران معزز سازمان تامین اجتماعی) است که حقوق خویش را از طریق عاملیت بانک رفاه کارگران دریافت می‌نمایند.

تلفن گویا: ۸۲۴۶۸ - ۰۲۱  
www.dana-insurance.com

حاضر تکنیکی این شاخص محدوده ۱۱۹ هزار واحد و تارگت کوتاه مدتی (حد سود) پیش‌رو نیز منطقه ۱۳۰ هزار واحد است.

#### شاخص صنعت غذایی

در چارت صنعت غذایی نیز به‌واسطه زمزمه حذف دلار ۴۲۰۰ تومانی می‌توان انتظار داشت که پس از یک سال و دومه استراحت شاخص شاهد عبور از تراکم استراحتی ایجاد شده باشیم و تا از مقاومت ۵۹۴۶۹ واحدی عبور نماید. حد ضرر فعلی محدوده ۴۸۴۴۹ واحد است. وضعیت اندیکاتور MACD نیز نشان‌دهنده واگرایی مثبت در کف‌های ایجاد شده است.

#### شاخص قند و شکر

با زمزمه‌های افزایش قیمت قند و شکر، در سهم‌های این گروه نیز شاهد موج مثبت بودیم که باعث شد شاخص این گروه در منطقه ۱۲۱۸۸۴ واحدی کف‌سازی مناسبی ایجاد کند و از همانجا برگشت خوبی را به ثبت رساند. محدوده ۱۳۳۸۲۰ واحد مقاومت مهم تبدیل سطوح برای این صنعت است. حد ضرر تکنیکی این چارت در حال حاضر همان کف ثبت شده در ۱۲۱۸۸۴ واحد است. وضعیت خوب اندیکاتورها نیز انتظارات رشد را در این چارت تقویت می‌کند.

#### شاخص فرآورده‌های نفتی

شاخص این صنعت با شروع موج صعودی خود از خرداد ۱۴۰۰ توانسته جذابیت زیادی در بین فعالین بازار سرمایه بدست آورد. در بعد میان مدت حد ضرر این شاخص منطقه ۴۵۷۲۰۰ واحد است که با توجه به قرارگیری روی خط روند میان مدت و تبدیل سطوح ایجاد شده منطقه امنی برای این شاخص است. از طرف دیگر در ادامه مسیر صعودی سهم به ترتیب اعداد ۶۳۸۶۳۳۷-۵۵۶۵۶۶۲ و ۶۳۸۶۳۳۷ به‌عنوان تارگت‌های موج صعودی مد نظر است.

۲۴۳ هزار واحد است که در صورت عبور از این عدد استارت صعودی بودن شاخص در این تایم فریم تایید شده و می‌توان انتظار تحرکات مثبت در ۶ ماهه دوم سال را برای این گروه داشت. از منظر زمانی تا پایان مهرماه تارگت اعلام شده می‌تواند محقق گردد و پس از آن انتظار تارگت‌های مشخص شده در چارت دور از انتظار نیست تا اید می‌شود که حد ضرر فعلی این چارت محدوده ۱۸۰ هزار واحد است.

#### شاخص صنعت فلزات اساسی

این شاخص در یک نگاه بلندمدت در روند صعودی قرار دارد. در تایم فریم ماهانه عدد یک میلیون واحد می‌تواند منطقه حمایتی جذابی باشد که همزمانی با تبدیل سطوح نیز تاییدی بر ارزشمندی این منطقه حمایتی است. براساس پیشینه چارت و روند صعودی میان مدت فعلی، تارگت پیش‌روی این شاخص محدوده ۱۲۰۹۰۰۰ واحد است و تارگت بعدی، سقف تاریخی شاخص در مرداد ماه سال ۱۳۹۹ (۱۴۳۰۰۰۰) است. لازم به ذکر است منطقه حد ضرر تکنیکی چارت محدوده ۹۰۰ هزار واحد می‌باشد.

#### شاخص

در تایم فریم میان مدت این شاخص پس از تکمیل الگوی دو قلو سقف و رسیدن به تارگت این الگو در محدوده ریتریس ۳۸،۲ یعنی عدد ۱۱۹ هزار واحد با افزایش تقاضا روبرو شد. همزمانی شکست خط روند نزولی در RSI و وضعیت مناسب MACD امیدواری برای این برگشت را تایید می‌کند. از طرف دیگر زمزمه حذف دلار ۴۲۰۰ تومانی نیز می‌تواند عامل محرکی برای رشد این گروه شود. تنها نکته منفی چارت این صنعت، وضعیت مووینگ اوریج‌هاست. چنانچه قدرت خریدار در این صنعت افزایش یابد و برگشت‌های حاصل شده تثبیت شود، شاهد اصلاح در این اندیکاتور و برگشت مطمئن گروه خواهیم بود.



مهتاب ابراهیمی  
تحلیل‌گر بازار سرمایه

## صنایع جذاب در بازار سرمایه

با واکنش مثبت شاخص کل به خط روند کوتاه مدت خود، به بررسی شاخص صنایع پرداختیم که اخبار مثبتی در خصوص آنها از گوشه و کنار بازار به گوش می‌رسد. با بررسی این صنایع چشم اندازی کلی نسبت به شرایط آینده آنها کسب می‌کنیم. باشد که در آینده‌های نزدیک مهم‌ترین سهم‌های هر گروه را بررسی کرده و در اختیار مخاطبین محترم قرار دهیم. اخبار مهمی از جمله زمزمه حذف نرخ ارز ۴۲۰۰ تومانی، نامه ریاست محترم سازمان بورس اوراق بهادار مبنی بر خروج محصولات خودرویی و پتروشیمی از قیمت‌گذاری دستوری، ابلاغ نرخ خوراک و تخفیفات پالایشگاهی‌ها، همچنین افزایش قیمت نفت به بالای ۸۰ دلار که می‌تواند اثر مثبت کلی بر بازار سهام داشته باشد و جهت تأمین کسری بودجه دولت دست درازی کمتری به صنایع بررسی داشته باشد.

#### شاخص صنعت خودرو

وضعیت اندیکاتورها و اسیلاتورهای موجود نویددهنده آن است که می‌توان انتظار صعود در این گروه را داشته باشیم. حمایت شاخص بر روی خط روند میان مدت آن، نوید دهنده تارگت شاخص این صنعت در محدوده عدد

در چارت صنعت خودرو شاهد برگشت قیمتی در بعد کوتاه‌مدت از محدوده‌ای نزدیک به کف قبلی (۱۹۴۸۵۲ واحد) می‌باشیم. استارت زودتر از موعد و

## ورود پر قدرت ربات‌ها به بازار سرمایه

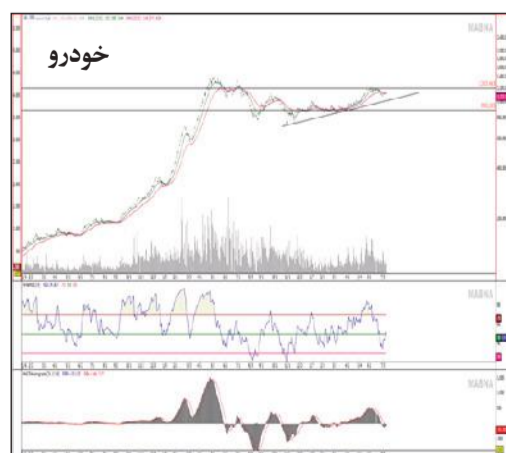
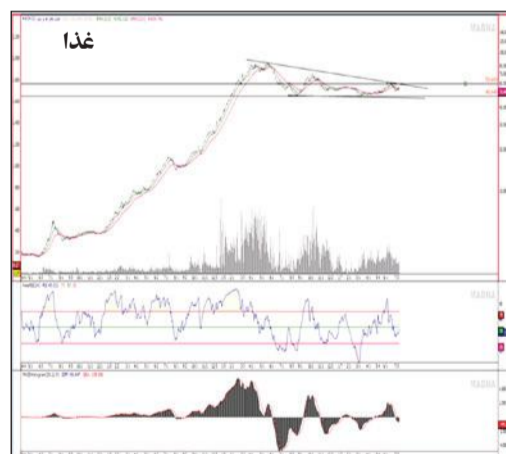
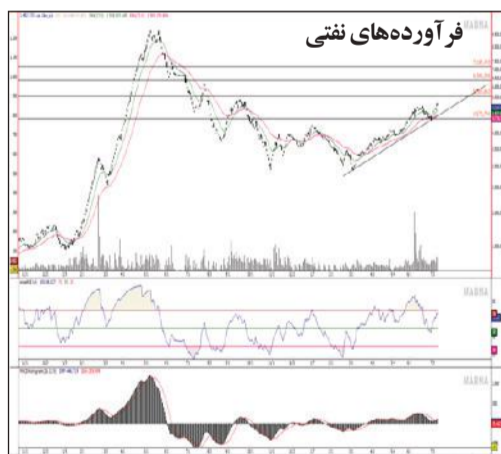
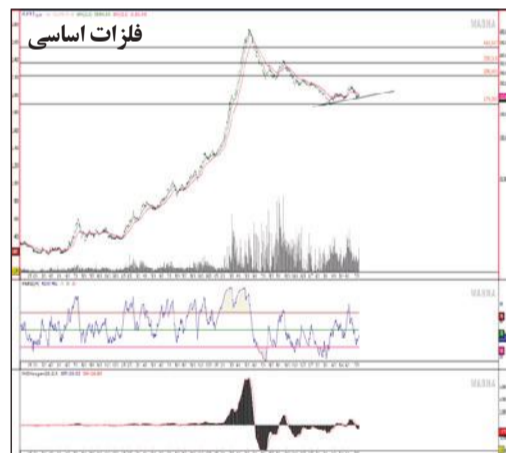
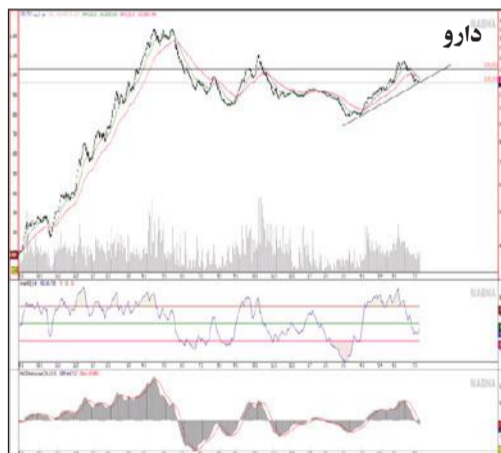


بازار با مخالفت‌های انجام معاملات آنلاین در آن بازه زمانی را مورد اشاره قرار دادند. آنها با استناد به تجربه سال‌های اجرای معاملات آنلاین توسعه بازار و افزایش مشارکت مردم در بورس را مورد اشاره قرار دادند و در ادامه دفاعیات خود از لزوم اجرای معاملات الگوریتمی و لزوم تامل در تصمیم توقف، با ایجاد تردید در چگونگی تشخیص درخواست ارسال شده از سوی فرد انجام شده یا الگوریتمی، تلاش داشتند تا نبود معیاری برای تمیز انجام معاملات بین الگوریتمی و معامله گر را به‌عنوان حلقه مفقوده مطرح و خواستار رفع این حلقه مفقوده شدند و در استدلال بیشتر به دست‌بندی کاربران الگوریتمی پرداختند که شامل گروه‌های رسمی سب‌گردان و کاربران غیررسمی و سب‌گردان‌های شخصی بود. به‌طوری که امکان پذیر نبودن تشخیص انجام این معاملات میان این دو دسته تنها عایدی که داشت منجر شد تا متضرران مصوبه ممنوعیت انجام معاملات الگوریتمی تنها مخاطبان برخوردار از مجوز باشد و در مقابل این ابزار، مخاطبان غیررسمی که عملاً قابل شناسایی نیز نیستند با تصمیمات خود به صورت مستقیم بازار را تحت تأثیر قرار می‌دهند. اما تمام این استدلال‌ها مانع از رفع فوبیای فناوری نشد و استفاده از این الگوریتم‌ها تا اطلاع ثانوی ممنوع اعلام شود؛ رفع این ممنوعیت نیز به افزایش آگاهی سهامداران و تقویت تحلیلگری در بازار سرمایه وعده داده شد و اما با روی کار آمدن دولت سیزدهم، انتقادات به حذف این معاملات در نهایت نهاد ناظر بازار را به آزادسازی الگوریتم‌ها هدایت کرد. اما بازم موضوع انحصار در این معاملات باقی بود؛ انتقادات و اعتراضات نسبت به غیرمنصفانه بودن و ایجاد شرایط نابرابر در عدم دسترسی عموم و اشخاص حقیقی به ربات‌های الگوریتمی در نهایت رییس سازمان بورس را بر آن داشت تا در مهرماه ۱۴۰۰ دستور به تحقق خواسته سهامداران حقیقی مبنی بر دسترسی عموم بر این معاملات دهد.

تعریف کارایی و شفافیت به‌عنوان فاکتورهای اصلی بازار سرمایه سبب شد تا در بازنگری قانون بازار سرمایه در سال ۱۳۸۴، در دومین ماده این قانون به اهداف تشکیل سازمان بورس مبنی بر ساماندهی، حفظ و توسعه بازار شفاف، منصفانه اوراق بهادار تاکید شود. تعریف ابزارهای متنوع در بازار سرمایه در واقع تلاشی برای افزایش شفافیت و کارایی بازار بود.

در این میان رشد صنعت آی تی و غیرقابل اجتناب بودن آن در عرصه‌های مختلف سبب شد تا پای فناوری‌های نوین را برای تسهیل سختی رصد بازار و یافتن سیگنال مناسب در پی گسترش بازار و افزایش تعداد نمادهای معاملاتی باز کند. بر این اساس بود که با آغاز زمزمه‌های تشکیل معاملات الگوریتمی، مدیران سازمان بورس اهداف از اجرای این نوع از معاملات را تعمیق بخشی به بازار عنوان کردند تا به واسطه افزایش معاملات بازار سرمایه، کنترل بیشتری بر نوسانات این بازار صورت گیرد. در کنار دسترسی به نوسان کمتر که نتیجه آن بزرگ شدن بازار سرمایه بود، رصد بازار و دریافت سیگنال‌های درست از بازار نیز موضوع دیگری بود که از سوی مدیران وقت حاضر در نهاد ناظر به عنوان عاملی برای رفع دغدغه‌های ناشی از فعالیت کانال‌های تلگرامی بی نام و نشان مطرح شد و در گام نخست؛ معاملات الگوریتمی برای بازارگردانی و فقط در اوراق با درآمد ثابت مورد استفاده قرار گرفت. موفقیت آمیز بودن این تجربه راه را برای اعمال الگوریتم برای بازارگردانی ETFها و سهام باز کرد.

در این بین شرکت‌های زیادی به طراحی الگوریتم‌های متنوعی با هدف انتفاع از نوسانات بازار و فرصت‌های آربیتراژی آن مبادرت کردند. اما روشی که قرار بود خطای محاسباتی و دخالت انسانی را به حداقل رساند و رافع نگرانی‌های بازار باشد، قرار گرفتن انحصار در اختیار تنها برخی از کاربران بازار سرمایه تنها نتیجه ایش افزایش معاملات خرید و فروش سهام در یک روز معاملاتی از سوی دارندگان الگوریتم‌ها شد و اینگونه بود که تعادل بازار سرمایه برهم خورد تا نه تنها هدف اولیه اجرای این فناوری نوین در بازار را محقق نسازد بلکه در مدت زمان اجرای آن، با تشدید روند نزولی برخی سهم‌ها، فشار فروش را تشدید بخشید و در نهایت در آغازین روزهای مهرماه سال گذشته دستور توقف و خروج این فناوری از گردونه معاملات بازار سرمایه صادر شد تا به این واسطه زمین‌بازی از اختیار انحصارگران بازپس گرفته شود. اگرچه در در ابتدای امر توقف معاملات الگوریتمی مخالفان با قیاس معاملات الگوریتمی با اجرای معاملات آنلاین در اواخر سال‌های دهه ۱۳۸۰، مواجهه مجریان



## «صندوق تثبیت بازار سرمایه» هیچگاه زیانده نبود

صندوق تثبیت بازار سرمایه در خردادماه سال ۹۶ در راستای اجرای ماده ۲۸ قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقاء نظام مالی کشور و با هدف تثبیت، کنترل و کاهش مخاطرات سامانه‌ای یا فرادستگاهی، حفظ شرایط رقابت منصفانه، جلوگیری از ایجاد و تداوم ترس فراگیر در زمان وقوع بحران‌های مالی و اقتصادی و اجرای سیاست‌های عمومی و حاکمیتی در بازار سرمایه کشور تشکیل شد. همچنین جلب اطمینان سرمایه‌گذاران خرد برای تداوم فعالیت در این بازار نیز از دیگر اهداف تاسیس این صندوق در قالب شخصیت حقوقی و مالی مستقل غیردولتی در نظر گرفته شده است.

صندوق تثبیت بازار با برخورداری از ارکان هیات امناء، هیات عامل و حسابرس-بازرس بر اساس اساسنامه خود، مجاز به سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار ثبت شده نزد سازمان و صندوق‌های سرمایه‌گذاری، اخذ تسهیلات و خرید و فروش دارایی‌های مالی و سپرده‌گذاری شده است.

هیات امنای صندوق متشکل از وزیر امور اقتصادی و دارایی، رئیس کل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، رئیس سازمان برنامه و بودجه کشور، رئیس هیات عامل صندوق توسعه ملی و رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار است که ریاست آن بر عهده وزیر امور اقتصادی و دارایی بوده و رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار دبیر هیات امنای صندوق است.

در همین راستا با توجه به پایان دوره فعالیت اولین رئیس هیات عامل صندوق، به سراغ آقای آقابابایی اولین رئیس هیات عامل و مؤسس صندوق رفتیم تا به بررسی عملکرد صندوق و تشریح بیشتر با فعالیت «صندوق تثبیت بازار سرمایه» بپردازیم. او در ابتدا این مصاحبه تاریخچه شکل‌گیری این صندوق را تشریح کرد که در ادامه آن را می‌خوانید:

**جناب آقای آقابابایی به عنوان رئیس هیات عامل سابق صندوق تثبیت بازار لطفاً در ابتدا توضیح مختصری درباره «صندوق تثبیت بازار» بدهید که با چه ماهیتی آغاز به کار کرد؟**

صندوق تثبیت بازار سرمایه بر اساس قانون ماده ۲۸ رفع موانع تولید شکل گرفت. به موجب این ماده قانونی برای ایجاد ثبات در زمینه مالی کشور، تشکیل صندوقی پیش‌بینی شد به نام «صندوق تثبیت بازار» تا در صورت ایجاد بی‌ثباتی و تحقق شوک منفی به بازار سرمایه، این صندوق با منابع موجود خود بتواند از شدت تاثیر آن بر بازار سرمایه بکاهد. با تصویب این قانون در سال ۱۳۹۴ و برگزاری چند جلسه از سوی هیات امنای آن صندوق، در سی ام بهمن ماه ۱۳۹۵ اولین هیات عامل صندوق انتخاب شدند. پس از ثبت صندوق در سال ۱۳۹۶، سازمان برنامه و بودجه سرمایه آن را یک میلیارد تومان تعیین و سازمان بورس این سرمایه را تامین کرد.

**منابع مالی این صندوق از چه محل‌هایی تعیین می‌شود؟**

منابع پیش‌بینی شده برای صندوق از ۴ محل است. اولین محل، سرمایه‌ای است که در بودجه سنواتی دیده شده است که به موجب آن یک میلیارد تومان در نظر گرفته شد. پس از این مبلغ اولیه، منابعی از این محل در بودجه‌های سنواتی در نظر گرفته نشده است. محل دوم از محل منابع داخلی سازمان بورس است. محل سومی که برای آن تعیین شده سپرده‌گذاری منابع صندوق توسعه ملی و محل چهارم به عنوان سایر موارد حسب قوانین و مقررات ذکر شده است.

**اولین تراکنش این صندوق چه زمانی صورت گرفت؟**

اولین تراکنش در دهه آخر مهرماه سال ۹۶ در همان مقطع زمانی که ترامپ اعلام کرد قصد خروج از برجام را دارد، انجام شد؛ یعنی زمانی که آقای دکتر مسعود کرباسیان وزیر اقتصاد بود. در ابتدا منابع ما بسیار محدود بود و همین منوال ادامه پیدا کرد تا سال ۱۳۹۹. در آبان ماه سال ۹۹ با تغییر شرایط منابع ما

نیز تقویت شد.

**آیا اساسنامه این صندوق به مانند صندوق سرمایه‌گذاری در سهام است؟**

این صندوق با صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سهام ماهیت ساختاری کاملاً متفاوت دارد. اساسنامه این صندوق ارکان متفاوتی دارد. این صندوق هیات امناء، هیات عامل، بازرس و حسابرس دارد و رکن متولی ندارد NAV محور نیست و مانند شرکت ثبت می‌شود و مانند یک شرکت دارای مصارف و منابع است. با این حال، این صندوق هیچ الزامی به سودآوری ندارد. به علاوه، عملیات این صندوق نیز تابع ضوابط مشخص و تحقق ملاک‌های کمی و کیفی است که توسط هیات امنای



**منابع پیش‌بینی شده برای صندوق از ۴ محل است. اولین محل، سرمایه‌ای است که در بودجه سنواتی دیده شده است که به موجب آن یک میلیارد تومان در نظر گرفته شد.**

**پس از این مبلغ اولیه، منابعی از این محل در بودجه‌های سنواتی در نظر گرفته نشده است.**

**محل دوم از محل منابع داخلی سازمان بورس است. محل سومی که برای آن تعیین شده سپرده‌گذاری منابع صندوق توسعه ملی و محل چهارم به عنوان سایر موارد حسب قوانین و مقررات ذکر شده است.**



صندوق تعیین شده و هر روز نمی‌تواند به بازار ورود کند.

**در چه زمان‌هایی صندوق مجاز به خرید سهام است؟**

خریداری سهام، براساس چارچوب و با یک قاعده مشخص تعیین شده است. درحالت عادی این صندوق مجاز به خرید نیست. به عبارتی، خرید این صندوق حتماً باید مصادف با اتفاقات کمی‌مانند افت درصد مشخصی در شاخص کل، ریزش قیمت‌های جهانی، وجود تعداد مشخصی سهام در وضعیت صف فروش، وجود بحران سیاسی و مواردی از این قبیل در بازار صورت گیرد؛ در این صورت هم باید هیات عامل تشکیل جلسه دهد و تصمیم بگیرد. نکته قابل ذکر این است که این صندوق براساس اساسنامه مجاز به خرید سهام شرکت‌های بازار پایه فرابورس نیست؛ چون به موجب اساسنامه، صندوق صرفاً مجاز به خرید اوراق بهادار ثبت شده نزد سازمان است. از سوی دیگر صندوق محدودیتی برای ورود در هیچ صنعت و سهمی ندارد. طبیعی است معدود سهام پروژه شده مورد حمایت این صندوق نیست. البته این موضوع کاملاً طبیعی است که به دلیل تعداد بیشتر سهامداران خرد، باید از سهم‌های بزرگ حمایت بیشتری صورت بگیرد و تمام تلاشمان بر این بوده تا از حقوقی‌ها کمترین خرید سهام را داشته باشیم.

**عدم خرید شما از حقوقی‌ها، آیا اجبار است؟**

خیر این یک ترجیح است. اگر این موضوع یک الزام بود باید ابزارهایی از سوی شرکت فناوری بورس فراهم و در اختیار صندوق قرار داده می‌شد. این ابزار در ساختار فعلی سامانه‌های معاملاتی وجود ندارد و امکان ایجاد تمایز برای صندوق فراهم نیست.

**صندوق تثبیت بازار فعالیت خود را با کدام کارگزاری انجام می‌دهد؟**

صندوق تثبیت یک ایستگاه معاملاتی اختصاصی مشخص دارد. اما در روزهای خیلی بحرانی عمدتاً از کارگزاری‌های بزرگ بانکی (ملی-سپه-صادرات-تجارت و ملت) نیز کمک می‌گیرد. فروش‌های صندوق به صورت

تدریجی و در بازار دوم و عمدتاً با ایستگاه اختصاصی صندوق انجام می‌شد، اما در خریدها از کارگزاری‌های بانکی نیز کمک گرفته می‌شد.



**صندوق تثبیت یک ایستگاه معاملاتی اختصاصی مشخص دارد. اما در روزهای خیلی بحرانی عمدتاً از کارگزاری‌های بزرگ بانکی (ملی-سپه-صادرات-تجارت و ملت) نیز کمک می‌گیرد.**

**در این ۵ سال چه میزان منابع به این صندوق تزریق شده است؟**

تا پایان ۲۰ آبان ماه ۱۳۹۹ در مجموع سازمان بورس ۲۰۰ میلیارد تومان از منابع داخلی خود را به این صندوق اختصاص داده بود. به موجب مصوبه شورای عالی بورس، از سوی سازمان بورس از ۲۱ آبان ماه تا پایان سال ۱۳۹۹ سازمان بورس ۱۵۰۰ میلیارد تومان دیگر در این صندوق سپرده‌گذاری کرد. طی ۸ ماه (از مرداد تا اسفند ۹۹) حدود ۳۰۰ میلیارد تومان هم از محل ۲۰ درصد کارمزد سازمان بورس و رایان بورس دریافت شد که مجموع منابع دریافتی صندوق را از ابتدای شکل‌گیری تا پایان سال ۱۳۹۹ از سازمان بورس به ۲ هزار میلیارد تومان



### آیا تیم کارگزاران انتقادی به ورود صندوق توسعه بازار برای حمایت از بازار در شرایط حضور صندوق تثبیت ندادند؟

این سوال را مدیران صندوق توسعه بازار بهتر جواب خواهند داد اما اساسنامه توسعه بازار سرمایه به تازگی ثبت شده و تاریخ برگزاری مجمع آن نیز ۲۷ مهرماه است. در هیاتمدیره صندوق توسعه بازار یک نماینده از بانک، یک نماینده از نهادهای مالی و یک نماینده از ارکان حضور خواهند داشت. با حضور نماینده کارگزاران در آن صندوق، هم نقطه نظرات کارگزاران مورد توجه قرار خواهد گرفت و هم شرایط محدودیت‌های پیش روی آن صندوق هم برای کارگزاران و البته سایر اعضا مشخص و واضح خواهد شد.

### در آخرین روز کاری شما در صندوق تثبیت سرمایه بودید ارزش آن صندوق چقدر بود؟

تا روز ۲۴ خردادماه که بنده از صندوق خارج شدم، حدود ۵ هزار میلیارد تومان ارزش دارایی‌های صندوق بود. سود صندوق در سال ۱۳۹۹ نیز نزدیک به ۵۰۰ میلیارد تومان بود.

### چرا صندوق هیچ دارایی برای خودش ندارد؟

این موضوع به اساسنامه شرکت برمی‌گردد، در اساسنامه و بعداً مصوبات هیات مدیره سازمان و هیات امنای صندوق، آورده ذینفعان (به جز دولت) به عنوان بدهی صندوق به هر یک از ذینفعان ثبت می‌شود. سرمایه‌این صندوق هم توسط دولت تامین شده است. مشکل اساسی این صندوق به این موضوع باز می‌گردد که منابع صندوق باید درون‌زا باشد. برای این موضوع نیز چند پیشنهاد مطرح شد که هنوز به نتیجه نرسیده. اولین پیشنهاد این بود که سرفصل



### پشهادات برای تامین منابع صندوق:

- ۱- سرفصل مجزایی برای کارمزد تعریف شود و این کارمزد به صورت مستقیم به حساب صندوق تثبیت واریز شود. در صورت انحلال صندوق این منابع به دولت تعلق می‌گیرد.
- ۲- نهادهای عمومی و نیمه عمومی که در این بازار منفعت دارند به نسبت سهامی که در بازار سرمایه دارند، یک قسمت از سهام خود را به صندوق تثبیت منتقل کنند تا در شرایط مناسب با فروش این سهام، از منابع آن برای ایجاد ثبات در بازار استفاده کنند.

مجزایی برای کارمزد تعریف شود به گونه ای که مجموع کارمزدها ثابت بماند و این کارمزد به صورت مستقیم به حساب صندوق تثبیت واریز شود. طبیعتاً در صورت انحلال صندوق نیز این منابع به دولت تعلق می‌گیرد. پیشنهاد بعدی این بود که نهادهای عمومی و نیمه عمومی که در این بازار منفعت دارند به نسبت سهامی که در بازار سرمایه دارند، یک قسمت از سهام خود را به صندوق تثبیت منتقل کنند. صندوق نیز در شرایط مناسب با فروش این سهام، از منابع آن برای ایجاد ثبات در بازار استفاده کنند.



### امکان ورود به اوراق منتشره در بازار را دارید؟

در صورت وجود بازار متعادل که خرید و فروش نداشته باشیم، در صندوق‌های با درآمد ثابت هم ورود نمی‌کنیم. اما در صورتی که بازار خوب باشد و اقدام به فروش سهم کنیم، منابع حاصل از فروش را برای اینکه بلااستفاده نماند تا زمان ورود بعدی، صرف خرید واحدهای صندوق‌های با درآمد ثابت می‌کنیم. آن هم با شرایطی مانند برخورداری از تضمین نقدشوندگی و ترجیحاً سود نقدی بدهد. برای اوراق منتشره مثل اخزا و عمده اوراق دیگر، چون این اوراق ثبت شده نزد سازمان نیستند، خرید این اوراق مطابق اساسنامه مجاز نبوده و صندوق در هیچ مقطعی اوراق مورد اشاره را معامله نکرده است.

### چرا اطلاعات صندوق منتشر نمی‌شود؟

بنده بسیار آدم شفاف هستم و تشویق‌کننده شفافیت‌ام؛ اما در سال‌های ۱۳۹۶ تا اواسط ۱۳۹۹ منابعی که در اختیار این صندوق قرار گرفته بود، حدود ۲۰۰ میلیارد تومان بود که برای تثبیت بازار اصلاً رقمی محسوب نمی‌شد. به نظر شما در آن شرایط شفافیت و اعلام این موضوع، بازار چه واکنشی به نشان می‌داد؟ درخواستی که به رییس وقت سازمان بورس مطرح شد این بود که تا زمانی که این صندوق تقویت نشده، اطلاعات صندوق افشا نشود. به نظر من در حال حاضر شرایط صندوق برای افشا مناسب است.

### فرق صندوق تثبیت بازار با صندوق توسعه بازار چیست؟ و تا چه میزان عملیات این دو صندوق در بازار باهم هماهنگی دارد؟

دارندگان واحدهای صندوق توسعه بازار را نهادهای مالی و عمدتاً کارگزارهای بورس، بانکها و البته ارکان بازار تشکیل می‌دهند که از این منظر تفاوت وجود دارد. به علاوه، صندوق توسعه بازار بر خلاف صندوق تثبیت بازار، در عملیات روزانه بازار فعالانه حضور دارد و به نوعی به بازارگردانی همه سهم‌ها و البته در شرایط بحرانی به حمایت از بازار می‌پردازد. برای هماهنگی صندوق تثبیت بازار و صندوق توسعه بازار، هر سه عضو هیات مدیره صندوق توسعه بازار در مقطعی به عنوان اعضای هیات عامل در صندوق تثبیت بازار انتخاب شدند.



سود و تعلق سود به حداقل مانده طی ماه، سودی عاید صندوق نمی‌شد و فقط بانک استفاده آن را می‌برد. راه دوم این است که با منابع نقد حاصل از فروش سهام طی ماه واحد صندوق درآمد ثابت خریداری شده و در زمان نیاز به خرید سهام، این واحدها به فروش رسانیده شود.

هیات عامل صندوق برای رعایت صرفه و صلاح صندوق، راه دوم را انتخاب کرد. البته در هیات عامل قاعده‌ای گذاشتیم که به موجب آن مقرر شد خرید واحد صندوق‌های درآمد ثابت بزرگ و شفاف و البته برخوردار از بازارگردان در اولویت قرار بگیرد. در راستای این کار، زمانی که بازار خوب بود سهم می‌فروختیم و به جای اینکه پول به حساب بانکی صندوق واریز شود، روز بعد به همان اندازه واحدهای صندوق با درآمد ثابت را خریداری می‌کردیم. البته برای آن نیز حدی تعریف کردیم که ریسک نقدشوندگی نداشته باشد.



### در مواقعی که صندوق تثبیت سهام پرتفوی خود را می‌فروخت، دو راه برای انتخاب داشت. راه اول این است که منابع نقد ایجاد شده در بانک سپرده شود

و در زمان نیاز از بانک خارج شود که به دلیل ماه شمار بودن سود و تعلق سود به حداقل مانده طی ماه، سودی عاید صندوق نمی‌شد و فقط بانک استفاده آن را می‌برد. راه دوم این است که با منابع نقد حاصل از فروش سهام طی ماه واحد صندوق درآمد ثابت خریداری شده و در زمان نیاز به خرید سهام، این واحدها به فروش رسانیده شود.

رساند. در اوایل آذرماه ۱۳۹۹ نیز هزار میلیارد تومان توسط صندوق توسعه ملی به این صندوق پرداخت شد. این رقم بخش اندکی از مصوبه قانونی بود که به موجب آن قرار بود یک درصد از منابع صندوق توسعه ملی در این صندوق سپرده گذاری می‌شد. در ادیبهشت ماه ۱۴۰۰ نیز صندوق توسعه ملی یک هزار و ۳۴ میلیارد تومان دیگر در این صندوق با نرخ سود ثابت ۱۱ درصد پرداخت کرد.

### آیا احتمال پرداخت باقی مبالغ آن یک درصد الزام صندوق توسعه ملی از سوی دولت سیزدهم وجود دارد؟

پرداخت یک درصد از منابع صندوق توسعه ملی به صندوق تثبیت بازار مبتنی بر قانون مصوب و همچنین مصوبه شورای امنیت ملی و سران قوا است. البته دولت می‌تواند در نحوه سیاستگذاری در این زمینه بازنگری کند.

### با توجه به مبالغی که به صندوق تثبیت بازار تزریق شده است، عملیات صندوق در بازار سرمایه چگونه بوده است؟ معطوف به زبان است یا سود؟

به خاطر شرایط بازار از سال ۹۶ تا ۹۹ این صندوق در پایان هیچ سال مالی زیان‌ده نبوده است، هر چند که هدف این صندوق سودآوری نبوده ولی صندوق محکوم به زیان هم نیست.

### علت ورود صندوق تثبیت بازار به صندوق‌های درآمد ثابت چه بوده است؟

این موضوع مورد سوال دستگاه‌های نظارتی هم بود که به آن پاسخ قانع کننده داده شد. این صندوق برای استفاده بهینه منابع خود از ابزارهای مختلف استفاده کرده و کارکرد صندوق‌های درآمد ثابت برای این صندوق، جایگزینی برای حساب جاری بانک بوده است. در مواقعی که صندوق تثبیت سهام پرتفوی خود را می‌فروخت، دو راه برای انتخاب داشت. راه اول این است که منابع نقد ایجاد شده در بانک سپرده شود و در زمان نیاز از بانک خارج شود که به دلیل ماه شمار بودن



## صنعت پتروشیمی در لبه تیز ارتقای صنایع پایین دستی

در صنایع پتروشیمی ایران بر حسب نوع محصولی که تولید می‌کنند ۲ نوع خوراک مایع و گازی وجود دارد. خوراک گازی، گاز اتان و گاز متان و خوراک مایع، فرآورده‌های نفتی مایع است.

سال‌های متمادی دستخوش تغییرات بسیاری گردیده است. با رشد ظرفیت تولیدی صنایع پتروشیمی در کشور در سال‌های اخیر به نظر می‌رسد که این صنعت به تولیدکننده مواد اولیه صنایع فعال پایین دست کشورهای دیگر تبدیل گردیده و عملاً در حال خام فروشی است. از سال ۱۳۸۸ تا سال ۱۳۹۲ این صنعت بعد از صنعت

خوراک گازی در مقایسه با خوراک مایع بسیار ارزان‌تر در اختیار صنایع پتروشیمی قرار می‌گیرد و این امر سبب می‌شود که سوددهی پتروشیمی‌هایی که خوراک گازی دارند نسبت به آن‌هایی که خوراک مایع دارند بیشتر باشد؛ به همین دلیل انگیزه سرمایه‌گذاری در صنایع پتروشیمی که خوراک گاز دارند بیشتر خواهد بود. نوسانات نرخ ارز قیمت خوراک را تحت تأثیر قرار می‌دهد. قیمت‌گذاری خوراک گاز پتروشیمی‌ها در

بر اساس مستندات، قیمت خوراک شرکت‌های پتروشیمی از قیمت‌های بین‌المللی بالاتر بود. کارشناسان صنعت پتروشیمی بر این باورند که در کشور ما قیمت خوراک پتروشیمی‌ها نه تنها ۱۰ درصد بلکه ۱۰۰ درصد، بالاتر از دنیا برای تولید داخلی بوده که در این امر هیچ حمایتی از جانب دولت بابت حمایت از تولید داخلی دیده نمی‌شود.

در قانون بودجه ۱۴۰۰ بند ۳ تبصره ۶ سازمان مالیاتی اتخاذ به دریافت مالیات از صادرات مواد معدنی فلزی و غیرفلزی، محصولات نفتی، گازی و پتروشیمی به صورت خام و نیمه‌خام در تمامی نقاط کشور گرفته شده است که بخش خصوصی در همین راستا اعلام کرده است: اگر بنا بر گرفتن مالیات باشد باید درآمد حاصل از آن صرف سرمایه‌گذاری در صنایع پایین دستی جهت توسعه تولید و بهبود زیرساخت‌ها گردد. در نتیجه پیگیری‌های انجام شده توسط این صنایع در مجلس مطرح گردیده که مالیات بخش نیمه خام حذف گردد و همچنان مانند گذشته مالیات به مواد خام تعلق داشته باشد. در صنعت پتروشیمی حدود ۳۵ میلیون تن محصول قابل فروش وجود دارد که تقریباً ۲۴ میلیون تن آن صادراتی بوده و در تمامی برنامه‌های توسعه صادرات، تولیداتی که صادر می‌شوند از پرداخت عوارض و مالیات معاف می‌باشند.

فعالان صنعت پتروشیمی با اظهار نارضایتی نسبت به این تبصره بودجه‌ای، عنوان می‌کنند که اگر هدف دولت بابت دریافت مالیات برای مواد نیمه‌خام کاهش رقابت با دنیا باشد، منطقی نیست و ارتقای صنایع پایین‌دست از طریق صنعت پتروشیمی ظرف یکسال امکان‌پذیر نخواهد بود. اما اگر هدف جبران کسری بودجه باشد این امر نه تنها کسری بودجه دولت را تأمین نمی‌کند بلکه آن را افزایش هم خواهد داد با این توضیح که اولاً حداقل زمانی که در دنیا صرف چنین عمل مهمی خواهد گردید ۵ سال است نه یکسال، دوماً، این امر سبب ریزش و افت شدید بازار سرمایه خواهد گردید مانند سال ۱۳۹۲. با این اقدام درآمدهای پیش بینی شده در بودجه دولت از محل فروش دارایی‌های دولت کاهش می‌یابد که به تبع آن ارزش منابعی که دولت در بودجه قرار داده، کاهش خواهد یافت.

قند و شکر بیشترین رشد سودآوری را به خود اختصاص می‌دهد و میانگین ارزش معامله‌های این صنعت در سال ۱۳۹۲، ۲۱ درصد کل ارزش معامله‌های روزانه بازار بورس بوده است.

دولت در سال ۱۳۸۹ در راستای اجرای فاز اول طرح هدمندسازی یارانه‌ها، تصمیم گرفت تا قیمت خوراک گاز پتروشیمی‌ها را افزایش دهد به طوری که قیمت گاز مصرفی پتروشیمی‌ها معادل ۲۹ درصد قیمت گاز صادراتی باشد و سالانه ۴ درصد به ضریب سال قبل اضافه گردد تا در نهایت، پس از ۹ سال، قیمت خوراک گاز پتروشیمی‌ها برابر ۶۵ درصد قیمت گاز صادراتی گردد. در ابتدا قیمت هر متر مکعب خوراک گاز صنایع پتروشیمی ۷ سنت (معادل ۷۰۰۰ ریال) تعیین گردید اما بر اثر چانه زنی‌های بخش خصوصی و به دلیل برخی ملاحظه‌ها این سیاست اجرایی نشد.

در چنین شرایطی دولت تصمیم گرفت تا نرخ خوراک پتروشیمی‌ها را به ۱۳ سنت افزایش دهد که این سیاست نیز توسط شرکت‌های پتروشیمی عملی نشد. در سال ۱۳۹۱ بازار سرمایه با افزایش قیمت دلار روبرو شد که تا اواخر سال ۱۳۹۱، قیمت دلار تا ۳ برابر افزایش یافت؛ در این شرایط شرکت‌ها روند محافظه‌کارانه را در پیش گرفتند به گونه‌ای که افزایش قیمت را در سود خالص خود اعمال نمی‌کردند؛ اما در نهایت اقدام به تسعیر ارز نمودند. بعد از این عمل شرکت‌های پتروشیمی که عمدتاً صادراتی بوده‌اند، توانستند محصولات را گران‌تر بفروشند و سود بالایی را کسب نمایند.

سرانجام در سال ۱۳۹۲ تغییر نرخ خوراک به تصویب رسید و با افزایش قیمت خوراک گازی صنایع پتروشیمی توجه بازار به این صنعت بیشتر گردید و شاخص کل بازار کاهش یافت.

در سال ۱۳۹۳ نسبت به سال ۱۳۹۲، میزان تولید در صنایع پتروشیمی ۱۱ درصد رشد و صادرات نیز ۳۰ درصد افزایش یافت و یکی از دلایل افزایش صادرات در سال ۱۳۹۳، نداشتن زمستان بسیار سرد بود که نیاز به کاهش صادرات برای مصرف داخلی وجود نداشت. در نتیجه قیمت خوراک گاز بعد از اجرای قانون هدمند کردن یارانه‌ها در اواخر سال ۱۳۹۳، به ۱۳ سنت به ازای هر متر مکعب افزایش یافت.

است. با توجه به این که میانگین نرخ نفت خام ۸۰ دلار در نظر گرفته شده این ۵ دلار نسبت به نرخ نفت خام، تخفیفی حدود ۷۰ درصدی است.

در توضیحی اجمالی تر باید بیان کنیم که در دستورالعمل جدید بنا شده تا قیمت‌های جهانی با ۵ تا ۶ دلار تخفیف برای پالایشی‌ها محاسبه شود؛ دستورالعملی که تخفیف مزبور را برای نفت ۸۰ دلاری به حدود ۷۰ درصد می‌رساند. بر اساس این قانون هرچه قیمت نفت در بازارهای جهانی کاهش یابد، این تخفیف درصد بیشتری خواهد یافت. این‌طور که به نظر می‌رسد این امر می‌تواند بازار سهام و سرمایه‌گذاران صنعت پالایشی را برای مدتی دچار سردرگمی کند؛ چرا که تا پیش از این وضع به این روال بود که افزایش قیمت نفت اثر روانی مثبتی بر سرمایه‌گذاران این گروه داشت و باعث می‌شد در پی بهبود وضعیت در بازارهای جهانی شاهد افزایش قیمت پالایشی‌ها باشیم.

این در حالی است که هم‌اکنون تا زمانی که قانون جدید مبنای عملکرد شرکت‌ها باشد، افت قیمت نفت در این بازارها به سود شرکت‌های پالایشی خواهد بود و هر نوع تغییر بااهمیتی در قیمت نفت می‌تواند اثری مهم در صورت‌های مالی شرکت‌ها بگذارد.

کارشناسان بازار سهام معتقدند با مشخص شدن نرخ خوراک شرکت‌های پالایشی شاهد رشد سهام این شرکت‌ها خواهیم بود چرا که تخفیفی که به شرکت‌های پالایشی داده می‌شود، علاوه بر تأثیر به‌سزایی که در سودآوری شرکت دارد بر تغییر و رشد قیمت سهام آن شرکت هم تأثیر خود را می‌گذارد. از سوی دیگر با توجه به رشد قیمت جهانی نفت انتظار می‌رود گزارش‌های خوبی را شرکت‌های پالایشی و پتروشیمی منتشر کنند.

گفتنی است که پالایشی‌ها سالانه حدود ۱۳ میلیارد دلار برای کشور درآمد ارزی کسب می‌کنند که در شرایط کنونی که باید ارز موردنیاز واردات انواع کالاها بجز کالاهای اساسی از این محل تأمین شود.



## پایان یا آغاز سردرگمی برای پالایشی‌ها !!!

هفتم مهرماه سال جاری بود که وزارت نفت، نرخ‌های قطعی تخفیف خوراک پالایشگاه‌ها را به صورت رسمی به این شرکت‌ها ابلاغ کرد، موضوعی که به اعتقاد بسیاری تأثیر مثبتی بر سود این شرکت‌ها خواهد داشت.

اما تا پیش از این به دلیل اعلام نشدن به موقع نرخ خوراک صنعت فرآورده‌های نفتی، باعث شده بود که این شرکت‌ها در ماه‌های گذشته صورت‌های مالی غیرواقعی ارائه دهند. موضوعی که وزارت نفت به آن واکنش نشان داد و اعلام کرد: از این پس در کوتاه‌ترین زمان، نرخ خوراک اعلام می‌شود تا فعالیت‌های شرکت‌های پالایشگاهی در بازار سرمایه با چالش مواجه نشود.

حال با مشخص شدن قیمت تحویل خوراک، شرکت‌های پالایشگاهی می‌توانند در هفته‌های پیش رو ضمن انتشار به موقع گزارش‌های شش‌ماهه حسابرسی شده و حسابرسی نشده خود، گزارش‌های سه‌ماهه را نیز با چند ماه تأخیر نسبت به سایر صنایع فعال در بازار سهام به تازمعی کدال عرضه کنند.

و به تازگی ابلاغ شد. در گذشته مبنای نرخ‌های صادراتی با ۵۰ درصد تخفیف بوده که در حال حاضر مبنای قیمت‌های جهانی با ۵ دلار کمتر

۱۴۰۰ مبنای تعیین قیمت خوراک، همان قیمت نفت خام منتشر شده در نشریه بین‌المللی پلتس و فوب خلیج فارس قرار گرفت و براین اساس، مصوبه جدید تنظیم

خام و میعانات در زمان مناسب و به موقع امکان‌پذیر نبود. در نتیجه، این موضوع با اعتراض سازمان بورس و شرکت‌های پالایشگاهی مواجه شد. بنابراین، در سال

پیش از اعلام رسمی نرخ خوراک پالایشی‌ها بازار سرمایه با این گمانه‌زنی‌ها همراه بود که در دستورالعمل جدید ۴ دلار تخفیف برای نفت سبک و ۶ دلار برای نفت سنگین ابلاغ خواهد شد که با این نرخ گذاری جدید بازار در انتظار روانه سازی گزارش شرکت‌های این گروه یعنی شبندر، شتران، شاون، شپنا، شیریز، شراز و نفت ستاره خلیج فارس و تاپیکو در کدال باشد. در حالی نرخ جدید خوراک پالایشگاه‌ها تا سال ۹۹ مبنای قیمت‌گذاری خوراک و فرآورده‌های پالایشگاه‌ها، نرخ‌های صادراتی کشور بود که این موضوع باعث می‌شد تا شرکت‌های پالایشی با اهما فراوان در برآورد عملکرد خود مواجه باشند؛ چرا که نرخ‌های صادراتی ایران چه در زمینه فروش نفت و چه در زمینه محصولات مهم است و به صورت رسمی گزارش نمی‌شود، اما در روش جدید از نرخ‌های نشریه پلتس استفاده شده است و نه تنها تخفیف ۹۵ درصدی سال گذشته پابرجاست، بلکه قیمت نفت خام تحویلی به پالایشگاه‌ها نیز حدود ۵۵ دلار از میانگین ۳ شاخص نفتی عمان، دویی و برنت کمتر است. از آنجا که قیمت محصولات اصلی نیز بر مبنای قیمت‌های فوب خلیج فارس و فوب سنگاپور در نظر گرفته شده می‌توان انتظار بهبود سود شرکت‌ها را داشت.

اما آن‌طور که معاون برنامه‌ریزی وزارت نفت در گفتگو با رسانه‌ها تشریح کرده است تا سال ۱۳۹۹، قیمت نفت خام در نشریه بین‌المللی پلتس و قیمت در کشورهای خلیج فارس، مبنای قیمت‌گذاری خوراک پالایشگاه‌ها بود، اما سال گذشته بنا به درخواست شرکت‌های پالایشگاهی، مبنای محاسبه نرخ خوراک تغییر کرد و قیمت خوراک در دستورالعمل سال ۱۳۹۹، بر اساس نرخ صادراتی نفت خام و میعانات تدوین و ابلاغ شد.

در توضیحات مدیر برنامه‌ریزی این وزارتخانه گفته شده است که با توجه به شرایط تحریم‌های جهانی و مشکلات موجود در تعیین قیمت‌های صادراتی در مقاطعی، تعیین دقیق قیمت‌های صادراتی نفت

خواهد گردید. در شرکت پالایش نفت بندرعباس نیز افزایش سرمایه‌ای معادل ۳۶۸ درصد از محل اندوخته طرح و توسعه و مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها و سود انباشته صورت گرفته است. این افزایش سرمایه در مجمع ۱۸ خرداد ۱۴۰۰ مورد تصویب سهامداران شرکت قرار گرفت.

در جدول، آخرین افزایش سرمایه‌های شرکت‌های پالایشی که در بازار بورس فعالیت دارند را نشان می‌دهد.

نسبت پی بر ای در صنایع پالایشی بر حسب TTM به‌طور میانگین برابر با ۷.۵ است که در نمادهای شاون و شیریز این نسبت ۸ و در شبندر، شتران و شینا برابر با ۷ بوده است.

و اما بحث سودی که در سال مالی ۱۳۹۹ برای این ۵ شرکت پالایشی به وقوع پیوسته است: نماد شتران حدود ۱۱ هزار میلیارد تومان، نماد شبندر ۱۳ هزار میلیارد تومان، شینا ۱۵ هزار میلیارد تومان، شیریز ۶ هزار میلیارد تومان و نماد شاون ۲ هزار میلیارد تومان، سود را شناسایی کرده اند. همچنین بیشترین میزان تولید نفت روزانه با ۳۷۰ هزار بشکه در روز به شرکت پالایشی نفت اصفهان و بعد از آن با ۳۲۰ هزار و ۲۵۰ هزار به ترتیب به شرکت‌های پالایش نفت بندرعباس و پالایش نفت تهران تعلق دارد. نرخ‌هایی که در سال جاری بابت شرکت‌های پالایشی تعیین می‌گردد با فرض ثبات نرخ‌های کنونی نفت بیشتر به نفع شرکت‌هایی می‌باشد که در طول روز نفت بیشتری را کرک و محصولات باکیفیت تری تولید می‌کنند.

در شرکت پالایش نفت لاوان نیز که ۶۵ درصد از خوراک آن از مواد خام نفتی و ۳۵ درصد از میعانات گازی نیز است، به ازای هر ۱۰ میلیون و ۱۷۳ بشکه قیمت آن ۴۷ میلیون ریال و به ازای هر ۵ میلیون و ۷۰۷ بشکه میعانات قیمت خوراک آن ۴۵ میلیون ریال است. در حال حاضر ۱۰ شرکت در این حوزه در کشور فعالیت دارند که از منظر دریافت خوراک نفت و میعانات گازی شرکت‌های ستاره خلیج فارس و اصفهان و آبادان به ترتیب رتبه‌های اول، دوم و سوم را به خود اختصاص داده‌اند.

یکی دیگر از عواملی که در شرکت‌های پالایشی بر میزان سودآوری شرکت مؤثر می‌باشد نرخ نسعیر ارز است. در نمادهای شینا، شتران، و شیریز نرخ تسعیر ارز در یکسال مالی گذشته بطور میانگین برابر با ۲۰۶ هزار و ۹۷۵ ریال بوده است.

در خصوص افزایش سرمایه ۱۲۷ درصدی شرکت پالایش نفت تهران که ۱۲۶ درصد آن از محل سود انباشته و تنها یک درصد آن از محل سایر اندوخته‌ها است. افزایش سرمایه مزبور به منظور رفع کمبود نقدینگی شرکت و جلوگیری از اخذ تسهیلات جدید انجام خواهد شد که به تأیید سازمان بورس نیز رسیده است.

همچنین در شرکت پالایش نفت تبریز هیئت‌مدیره این شرکت پیشنهاد افزایش سرمایه از محل سود انباشته، مطالبات حال شده و آورده نقدی سهامداران جبران مخارج انجام شده در جهت خرید شرکت پتروشیمی تبریز و کمبود نقدینگی این شرکت انجام



## پالایشی‌ها و تنها فاکتوری به نام دلار

تا سال ۱۳۹۹، قیمت نفت خام در نشریه بین‌المللی پلتس و قیمت در کشورهای خلیج فارس، مبنایی بوده برای محاسبه نرخ خوراک پالایشی‌ها؛ همچنین در سال ۱۳۹۹ قیمت خوراک براساس نرخ صادراتی نفت خام و میعانات تدوین و ابلاغ می‌گردید. اما به موجب فرمول جدیدی که برای محاسبه نرخ خوراک پالایشی‌ها در سال جاری تعیین شد به نظر می‌رسد که محاسبه نرخ خوراک با ضریب خطای زیادی همراه باشد.

ارزش بازار ۵ نماد حاضر در بازار سرمایه شامل شینا، شتران، شبندر، شیریز و شاون در مجموع ۳۵۷ هزار میلیارد و ۶۵۹ میلیون و ۲۰۰ هزار تومان است. شرکت پالایش نفت اصفهان با ۳۱ درصد بیشترین سهم را در تشکیل این ارزش بازار و شرکت پالایش نفت لاوان با ۵ درصد کمترین سهم را به خود اختصاص داده است. همچنین فرآورده‌های نفتی حدود ۶ درصد از کل ارزش بازار سرمایه را به خود اختصاص داده است. در شرکت پالایش نفت اصفهان نرخ خوراک مصرفی

در ۱۲ ماهه ۱۳۹۹، به خصوص نفت خام (که خوراک عمده شرکت‌های پالایشی است) به ازای هر مترمکعب که به عبارتی مساوی است با ۱۲۳ میلیون و ۷۳۲ هزار و ۴۰۷ بشکه، ۴۸ میلیون ریال - برای شرکت پالایش نفت تهران بابت ۸۱ میلیون و ۸۷۹ هزار و ۵۵۲ بشکه، ۴۷ میلیون ریال - پالایش نفت شیراز به ازای هر ۱۴ میلیون و ۸۸۶ هزار و ۹۰۷ بشکه، ۴۴ میلیون ریال و در نهایت برای شرکت پالایش نفت تبریز نیز بابت هر ۳۹ میلیون و ۹۶۵ بشکه، ۴۶ میلیون ریال بوده است.

نام شرکت	تاریخ آخرین افزایش سرمایه	درصد افزایش سرمایه	محل افزایش سرمایه
پالایش نفت اصفهان	۱۳۹۹/۰۹/۱۷	۴۹ درصد	سود انباشته و اندوخته طرح‌های توسعه ای
پالایش نفت تهران	۱۳۹۹/۱۰/۱۶	۷۰ درصد	سود انباشته و اندوخته طرح‌های توسعه ای
پالایش نفت بندرعباس	۱۳۹۸/۱۲/۲۵	۱۰۷ درصد	سایر اندوخته‌ها
پالایش نفت تبریز	۱۳۹۹/۰۳/۰۳	۱۵۷ درصد	طرح و توسعه
پالایش نفت لاوان	۱۳۸۷/۰۱/۲۴	۴۴۵ درصد	آورده نقدی و مطالبات حال شده

## نسبت‌های برتر در فولادی‌ها

فولاد کاربرد و مصارف گوناگونی در صنایع مختلف دارد. اما میزان کربن و ناخالصی‌های فلزی و غیرفلزی دیگر، نقش بسیار مهمی در تولید فولاد و درجه آن دارد. بیش از ۳۵۰۰ درجه برای فولادی‌های مختلف تولیدی وجود دارد. تغییرات در هر کدام از این موارد می‌تواند ویژگی‌های فولاد را به طور کلی تغییر دهد. در صنعت فولاد از فلزاتی مانند منگنز، فسفر و سولفور استفاده می‌گردد.

منگنز موجب انعطاف فولاد و سولفور و فسفر سبب استحکام فولاد می‌گردند. محصولاتی که از فولاد تولید می‌شوند، ورق سرد، ورق گرم، ورق آجدار، ورق گالوانیزه، ورق رنگی، تیر آهن، میلگرد و غیره می‌باشند که از این محصولات در ساختمان سازی، خودرو، ساخت کشتی، ساخت قفسه، در لوله‌های نفت و گاز، در پتروشیمی، در ساخت قطعی‌های مواد غذایی و غیره استفاده می‌شود. در این گزارش به ترتیب ۵ شرکت بزرگ صنعت فولاد را مورد بررسی قرار داده ایم.

در شرکت‌های فولاد مبارکه اصفهان، فولاد خوزستان و ذوب آهن اصفهان با کاهش تعداد تولید و تعداد فروش در نیمه نخست سال جاری نسبت به نیمه نخست سال گذشته همراه بوده ایم اما مبلغ فروش به صورت چشمگیری در هر ۵ شرکت نسبت به سال گذشته افزایش یافته است که این افزایش ناشی از افزایش نرخ فروش محصولات این صنعت نسبت به سال گذشته می‌باشد.

در جدول پایین نیز نسبت‌های سودآوری ۵ شرکت بزرگ فولاد را با هم مقایسه کرده‌ایم.

اگر وضعیت یک شرکت را به بدن انسان تشبیه کنیم همانگونه که ضربان قلب، فشار خون و دمای بدن نشان دهنده سلامت یک انسان می‌باشند این نسبت‌های مالی نیز می‌توانند معیاری بر سنجش سلامت اقتصادی یک شرکت باشند.

حاشیه سود خالص هر چه بیشتر باشد جذاب‌تر به نظر می‌رسد زیرا که نشان‌دهنده این مهم است که منابع مالی شرکت نسبت به مصارف مالی قابل اهمیت‌تر بوده که در این ۵ شرکت حاشیه سود خالص فولاد مبارکه اصفهان و بعد از آن فولاد خوزستان و فولاد هرمزگان بیشتر بوده است. نسبت‌های ROA و ROE نشان دهنده این است که شرکت تا چه میزان در تبدیل پولی که سرمایه‌گذاری کرده است به سود خالص موفق بوده که این نسبت در شرکت‌های فولاد خوزستان، فولاد مبارکه اصفهان و فولاد هرمزگان تعداد واحدهای بیشتری را به خود اختصاص داده اند.

نسبت قیمت هر سهم به فروش به ارزش دفتری نیز در تمامی شرکت‌ها به‌طور تقریبی یکی می‌باشد و نسبت قیمت به سود خالص هر سهم نیز بر حسب TTM محاسبه گردیده است.

P/S	P/B	P/E	ROE	ROA	حاشیه سود خالص	حاشیه سود عملیاتی	حاشیه سود ناخالص	
۴	۴	۶	۱۶.۶۸٪	۱۱.۳۲٪	۴۱.۱۷٪	۴۹.۲۵٪	۵۱.۲۷٪	فولاد مبارکه اصفهان
۳	۴	۶	۱۸.۲۱٪	۱۲.۵۳٪	۳۴.۵۱٪	۳۷.۹۴٪	۴۵.۱۲٪	فولاد خوزستان
۲	۴	۷	۱۱.۷۳٪	۵.۰۷٪	۱۴.۴۶٪	۱۷.۲۰٪	۱۹.۵۵٪	فولاد کاهو جنوب کیش
۳	۴	۶.۵	۱۵.۲۶٪	۹.۸۱٪	۳۱.۶۶٪	۳۷.۳۵٪	۳۸.۹۱٪	فولاد هرمزگان
۱	۳	۱۱	۱۳.۰۵٪	۴.۷۳٪	۱۴.۴۱٪	۲۰.۵۳٪	۲۸.۸۲٪	ذوب آهن



محمدرضا فرزین، مدیر عامل فعلی بانک کارآفرین بود که سابقه دبیری ستاد هدفمند کردن یارانه‌ها در زمان اجرای این طرح را داشت.

اما پس از آن برخی منابع آگاه از احتمال معرفی علی طیب نیا، وزیر اسبق اقتصاد در دولت نخست روحانی به عنوان رئیس کل جدید بانک مرکزی خیر دادند موضوعی که با واکنش منفی بازار سرمایه روبه‌رو شد چرا که به عقیده برخی از کارشناسان بازار سرمایه، شوک خبری انتصاب طیب نیا به ریاست بانک مرکزی که سیاست عملگرایانه ضد تورمی و اتخاذ سیاست‌هایی مثل رشد نرخ بهره دارد تاثیر منفی در بازار سرمایه خواهد گذاشت. اما در نهایت با کش و قوس‌های فراوان علی صالح‌آبادی در تاریخ ۱۴ مهرماه با رای هیات وزیران بر صندلی ریاست بانک مرکزی تکیه زد. این موضوع در حالی است که سیاست‌های صالح‌آبادی کاملا معکوس با طیب نیا است و او در خصوص مهمترین اولویت‌ها و برنامه‌های خود گفته است: در راستای همین موضوع نشریه بورس امروز با تعدادی از کارشناسان و تحلیلگران امر در خصوص «انتظارات بازار سرمایه از رییس جدید بانک مرکزی» به بررسی و تحلیل پرداخته است.

### انتظار بهبود سیاست‌های اقتصادی کشور در حوزه‌های پولی و مالی

#### محمود الهی‌فرد مدیر عامل کارگزاری سی ولکس

انتصاب صالح‌آبادی در مسند ریاست بانک مرکزی جمهوری اسلامی فرصت خوبی برای بازار سرمایه است. وی شناخت کاملی از کارکرد بازار سرمایه و تاثیرات آن بر اقتصاد کشور دارد. همچنین سابقه فعالیت آقای صالح‌آبادی در بازار سرمایه و هدایت این بازار طی چندین سال، توسط ایشان می‌تواند کمک شایانی به بازار پول و سیاست‌های پولی بانک مرکزی کند. حضور صالح‌آبادی در بانک مرکزی، می‌تواند به بهبود سیاست‌های اقتصادی کشور در حوزه‌های پولی و مالی (در حیطه کاری بانک مرکزی و بورس) بیانجامد؛ از همین‌رو به اعتقاد بنده باید این انتصاب را در وهله اول به نفع اقتصاد کشور و در مرحله بعد به نفع بازار سرمایه قلمداد کرد، زیرا در اعمال سیاست‌های پولی بانک مرکزی، آثار این سیاست‌ها بر بازار سرمایه را متوجه و در نظر خواهند داشت.

### یکپارچگی در شورای عالی بورس

#### علیرضا تاج مدیر عامل کارگزاری بانک ملت

رییس بانک مرکزی یکی از اعضای اصلی شورای عالی است؛ اما افرادی که تا به امروز رئیس بانک مرکزی شده‌اند شناخت کافی از بازار سرمایه و بورس نداشته‌اند؛ این افراد



## سکان بازار پول به بازار سرمایه رسید

از ماه‌های گذشته گزینه‌های مختلفی برای تصدی ریاست بانک مرکزی مطرح شد؛ نخستین فرد علی صالح‌آبادی، مدیر عامل پیشین بانک توسعه صادرات و رئیس اسبق سازمان بورس، گزینه دوم محمد طالبی، دبیر بانک مرکزی و رئیس سابق بانک کشاورزی و گزینه سوم

عموما از ذیل بازار پول انتخاب می‌شدند از همین رو در مقطعی شاهد رویارویی رئیس بانک مرکزی و شورای عالی بورس بوده‌ایم. اینکه یک فردی با سابقه بازار سرمایه بر مسند ریاست بانک مرکزی بنشینند، اتفاق مثبتی در بازار سرمایه به شمار می‌رود. این موضوع باعث یکپارچگی در شورای عالی بورس خواهد شد. بعد از وزیر اقتصاد مهمترین عضو در شورای عالی بورس رئیس بانک مرکزی است؛ از همین رو سابقه ایشان در بازار سرمایه به شدت موثر خواهد بود.

### شفافیت در رویه‌ها

#### وحید حسن‌پور مدیر عامل شرکت کارگزاری صبا تامین

از آن جایی که سازمان بورس و بانک مرکزی از برخی سیاست‌های مشترکی برخوردارند، قطعاً نیاز به هماهنگی

ارزی، بازار سرمایه را تحت تاثیر قرار دهد. کارکرد اصلی بانک مرکزی به عنوان یک نهاد سیاست‌گذار، ایجاد ثبات و پیش‌بینی‌پذیری است. به ویژه در پارامترهای اصلی اقتصاد کلان در دو حوزه نرخ ارز و بهره، رسالت اصلی خود را انجام داده است. از نهاد سیاستگذار انتظار می‌رود که پیش‌بینی‌پذیری و ثبات در خصوص متغیرهای کلان اقتصادی که در سیاست‌های کلان ارزش‌گذاری اقتصادی شرکت‌ها موثرند را اجرایی کند. طبیعتاً تجربه شکست خورده افزایش نرخ بهره برای تامین کسری بودجه از طریق استقراض از بانک مرکزی و انتشار اوراق از دوره‌های قبلی اثرات خود را نشان داده است. شاید در دوره چند ساله اول با افزایش نرخ بهره بتوان بازار را کنترل کرد و کسری بودجه را تامین کرد اما اثرات مخرب به همراه خواهد داشت. در حال حاضر وضعیت اقتصادی در شرایط کاهش قابل توجه نرخ ارز نیست، این اقدام تنها در صورت گشایش‌های سیاسی و مذاکرات و یا فروش نفت به کشورهای همسایه صورت می‌گیرد. اگر در بحث فروش نفت گشایشی صورت گیرد و شرایط دریافت ارزهای بلوکه شده و انتقال پول به کشور مهیا شود، ممکن است که شرکت‌های صادرات محور متزلزل شوند. اما با کاهش هزینه‌ها، افزایش حجم صادرات و فروش می‌توان کاهش نسبی نرخ ارز را که خیلی محدود خواهد بود، را جبران کنند.

در صورت گشایش، بانک مرکزی قادر به کاهش نرخ ارز خواهد بود که در میان مدت برای فضای بازار سرمایه مطلوب خواهد بود. در صورت استمرار فضای تحریمی و کسری بودجه، حداقل انتظار فعالین بازار سرمایه پیش‌بینی‌پذیری نرخ ارز است چرا که سیاست سرکوب نرخ ارز از سوی هر دولتی می‌تواند انجام شود که نتیجه آن جهش‌های غیرقابل پیش‌بینی در سنتوات آتی، یا رشد متناسب با تورم، با توجه به پیش‌بینی متغیرهای کلان اقتصادی برای ارزش‌گذاری شرکت‌ها، در شورای عالی بورس، رئیس کل بانک مرکزی یا نماینده وی در جلسات می‌توانند حضور داشته باشند اگر در جلسات شورای پول و اعتبار صالح‌آبادی حضور یابد، می‌توان انتظار داشت که هم‌افزایی در این دو حوزه افزایش یابد. اگر نگاه حمایتی به بازار سرمایه از بُعد نقدشوندگی و هدایت نقدینگی در فضای بازار سرمایه فراهم باشد، می‌توان فضای تامین مالی بلندمدت را در بازار سرمایه دنبال کرد.

اگر هر کدام از این دو بازارها خواسته اصلی خود را یابند، می‌توانند مکمل یکدیگر باشند و بحث اصلی که نظام تامین مالی بنگاه‌ها در کشور است کمک کنند. تنظیم بازار باید بر مبنای عرضه و تقاضا و بر اساس معادلات اقتصادی باشد و لزوماً حتی ورود مداخله گونه برای تامین معیشت مردم در کوتاه مدت اثرات مخرب اقتصادی و حتی معیشتی در دوره‌های آتی خواهد گذاشت.

ضمن اینکه منفی شدن بازار در شهریورماه به علت رسیدن کارگزاری‌ها به موعد تسویه اعتبارات بود. سال مالی بسیاری از کارگزاری‌ها پایان شهریورماه بوده و همین امر موجب تسویه اعتبارات سهام داران گردید. به اعتقاد بنده این موضوع بر منفی شدن بازار بیشتر موثر بود تا عرضه‌های اولیه.

### منابع نقدینگی در عرضه اولیه به چه صورت تامین می‌گردد؟

معمولاً تامین نقدینگی از دو راه برای عرضه اولیه صورت می‌گیرد. اهالی بازار سرمایه عموماً با فروش سهام و اخذ اعتبار از کارگزاری‌ها، نقدینگی لازم را به دست می‌آورند و برای افرادی که به‌صورت حرفه‌ای در بازار سرمایه فعالیت نمی‌کنند و با عرضه‌های اولیه ترغیب به ورود به وارد بازار سرمایه می‌شوند، منبع اصلی تامین این نقدینگی می‌تواند پس‌انداز یا اخذ وام باشد. در واقع اهالی بازار سرمایه به دلیل اینکه عمده سرمایه‌گذاری‌شان در سهام است، مسلماً بابت تامین نقدینگی عرضه‌های اولیه باید قسمتی از سهام خود را به فروش رسانند یا در صورت داشتن فاکتورهای لازم از اعتبار کارگزاری‌ها استفاده نمایند؛ اما سایر سهامداران یا مشتریانی که همیشه در بازار سرمایه حضور ندارند، معمولاً این نقدینگی را وارد بازار می‌کنند.

### نقش نهاد ناظر در این میان چیست؟

یکی از اقداماتی که نهاد ناظر می‌تواند در این زمینه انجام دهد، برداشتن آستانه بالا و پایین قیمت سهام یا همان «دامنه نوسان» است. به نظر بنده یکی از دلایل بسیار مهمی که در یکسال اخیر سبب ریزش فرسایشی بازار شد به دلیل نوسانات کم قیمت‌ها و در واقع آستانه بالا و پایین قیمت سهام بود. با فرض انجام معاملات در بازاری بدون دامنه نوسان، حباب قیمتی سهم‌ها نهایتاً در چند روز خالی

### نظر شما در خصوص دو عرضه اولیه در یک روز چیست؟ آیا بهتر نیست عرضه اولیه یک شرکت در یک روز اختصاص یابد؟

این موضوع بستگی به حجم و اندازه سهام شرکت‌های عرضه شده دارد. البته به دو دلیل از عرضه اولیه یک شرکت در یک روز استقبال می‌کنم؛ نخست اینکه حجم نقدینگی کمتری مورد نیاز است، خصوصاً اگر سهام عرضه شده هر دو شرکت قابل توجه باشد. این امر باعث افت بازار شده و سهامداران باید در تکاپوی فراهم کردن نقدینگی لازم برای خرید عرضه اولیه باشند.

دوم اینکه فشار از روی کارگزاری‌ها کاسته می‌شود. در این خصوص باید واقع بین بود. سامانه‌های OMS و بک‌آفیس‌ی که در اختیار اغلب کارگزاری‌هاست، سامانه‌هایی خوب، قابل اتکاء و قابل اطمینانی نیست که عملکردشان در روز عرضه اولیه بدون عیب باشد.

از سوی دیگر سهامداران خرد نیز طبق معمول کارگزاری را مقصر عدم تخصیص عرضه اولیه به آنها می‌دانند، در نتیجه کارگزاری‌ها در تیر راس اتهام مشتریان خود هستند. از همین رو مسلماً انجام یک عرضه اولیه در یک روز، باعث بهبود عملکرد کارگزاری‌ها خواهد بود.

### چرا هر بار انجام عرضه اولیه، بازار سرمایه تحت‌الشعاع قبل منفی می‌شود؟

این موضوع کاملاً بستگی به میزان سهام عرضه شده شرکت‌های عرضه اولیه دارد. قاعدتاً هر چقدر سهام بیشتری از یک شرکت عرضه گردد، اقبال مردم بابت خرید سهم این شرکت‌ها به جهت کسب یک بازدهی قابل قبول در مدت زمان اندک، بیشتر است و این امر موجب منفی شدن بازار می‌گردد.



### مدیر پذیرش و توسعه کسب و کار کارگزاری خوارزمی به آن پاسخ می‌دهد

## چرا اقبال مردم به عرضه‌های اولیه زیاد است؟

میشم فخریان مدیر پذیرش و توسعه کسب و کار کارگزاری خوارزمی‌دو عامل «میزان تقاضا برای خرید سهام‌های عرضه اولیه» و «اندازه شرکت و حجم سهام عرضه شده» را باعث افزایش بازدهی عرضه‌های اولیه دانست و عنوان کرد: اگر فاکتور ارزنده بودن شرکت را به عنوان مهم ترین عامل انتخاب سهام در نظر بگیریم، به نظر بنده عوامل فوق باعث افزایش بازدهی عرضه‌های اولیه است. وی افزود: با توجه به افزایش سهامداران خرد در سال‌های اخیر و به طبع آن افزایش تقاضا برای خرید سهام عرضه اولیه، هر چه این تقاضا افزایش یابد، نظر به محدود بودن تغییر قیمت روزانه سهام، شاهد افزایش قیمت در این سهام‌ها و کسب بازدهی بیشتر توسط سهامداران خواهیم بود.

او در ادامه مطلب فوق می‌گوید: مسلماً هر چه اندازه و حجم سهام عرضه شده کمتر باشد، به دلیل کاهش تعداد سهام تخصیص یافته به هر سهام‌دار، ریسک افزایش عرضه توسط سهام‌داران کاهش یافته و این امر موجب کاهش عرضه، افزایش تقاضا و در نتیجه افزایش قیمت سهام و بازدهی سهم خواهد بود.

فخریان با بیان اینکه بازدهی برخی از عرضه‌های اولیه بدلیل حجم پایین عرضه سهام و اندازه کوچک شرکت، در ماه‌های اخیر بسیار بالا بوده است و بازدهی بیشتر از ۱۰۰ درصد نیز نصیب سهامداران شده است، بیان کرد: در شرایط فعلی، همواره تعداد شرکت‌کنندگان در عرضه‌های اولیه بین ۲ میلیون ۵۰۰ تا ۲ میلیون ۸۰۰ هزار نفر بوده و حتی در ریزش‌های بازار نیز عرضه‌های اولیه بدلیل مسائل ذکر شده در بالا و تضمین یک بازدهی قابل قبول در مدتی اندک، با اقبال مردم و سهام داران روبرو بوده‌اند. در ادامه مشروح گفتگوی نشریه بورس امروز را با میشم فخریان مدیر پذیرش و توسعه کسب و کار کارگزاری خوارزمی‌می‌خوانید:



## جراحی نظام پولی و ارزی

تا سال ۱۳۹۹، قیمت نفت خام در نشریه بین‌المللی پلتس و قیمت در کشورهای خلیج فارس، مبنایی بوده برای محاسبه نرخ خوراک پالایشی‌ها؛ همچنین در سال ۱۳۹۹ قیمت خوراک براساس نرخ صادراتی نفت خام و ميعانات تدوین و ابلاغ می‌گردید. اما به موجب فرمول جدیدی که برای محاسبه نرخ خوراک پالایشی‌ها در سال جاری تعیین شد به نظر می‌رسد که محاسبه نرخ خوراک با ضریب خطای زیادی همراه باشد.

علی ملکی

دکتری تخصصی مالی بین الملل



در سازمان همکاری‌های شانگهای می‌تواند از مزایای آن بهره مند گردد.

با ملاحظات فوق پیشنهاد می‌گردد ایران طی سه اقدام کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت نظام پولی و ارزی خود را با پشتوانه و ترکیبی از ذخایر طلا و یوان به ارز جهانروا چین میکوب نماید یعنی هر واحد ارز ایران با مقدار مشخص و ثابتی از یوان قابل مبادله باشد.

حالا چرا از این تغییر به عنوان جراحی یاد شده است؟ چرا که یک جراحی نیازمند متخصص توانمند و با جسارت که با تشخیص درست و در زمان صحیح عمل را انجام دهد و از سوی دیگر عمل جراحی نیازمندیهای مراقبت‌های ویژه قبل و بعد از عمل جراحی می‌باشد که حتی مراقبت‌های بعد از جراحی نیازمند حوصله و ظرافت‌های خاص می‌باشد. حال در پیشنهاد فوق، بایستی اقدامات سه گانه در نهایت شفافیت و پاسخگویی و با اراده ای راسخ، تصمیم گیری و اجرا شود.

در گام اول و در اقدام کوتاه‌مدت، بانک مرکزی به منظور جذب و کنترل نقدینگی پلتفرمی هوشمند و با بهره‌گیری از فناوری بلاک چین و هوش مصنوعی و با رویکرد تامین مالی جمعی خرد (Crowdfunding) ایجاد نماید که در آنجا به عرضه هر واحد سرمایه‌گذاری با پشتوانه یک یوان بطور مثال برابر با پنجاه هزار ریال اقدام نماید. در این بستر

تورم از دیرباز گریبانگیر اقتصاد ایران بوده و هم اکنون وجود آن در تمامی لایه‌های زندگی و معیشت مردم نمایان است. از سوی دیگر تحریم‌های ظالمانه بین‌المللی این درد را در اقتصاد چندین برابر نموده است. حال چاره چیست؟ در این نوشتار نگارنده با بهره‌گیری از ابزارهای کلاسیک و نوظهور پیشنهادی را برای جراحی نظام پولی و ارزی با پیش فرض و الزام شفافیت و پاسخگویی در تمامی سطوح اجرایی آن ارائه می‌نماید. از یکسو در عرصه بین‌المللی، آمریکا و متحدانش در غرب در طی سالیان طولانی با اعمال تحریم‌های مغرضانه و بد عهدی‌های مکرر ملت ایران را در مضیقه‌های معیشتی فراوان قرار داده اند که همچنان ادامه دار است و از سوی دیگر ایران با اتخاذ راهبرد استراتژیک در همکاری بلند مدت با چین قرار است که طی ۲۵ سال چهارصد میلیارد دلار سرمایه‌گذاری جذب نماید. حال این شریک استراتژیک ایران دارای چه ویژگی‌هایی است که بتواند برای بلند مدت قابل اتکا و تعامل پایدار باشد.

چین به عنوان دومین اقتصاد قدرتمند دنیا به سرعت در حال تبدیل شدن به قدرت اول اقتصادی دنیاست در حالیکه آمریکا و اتحادیه اروپا با چاپ و تزریق تریلیون‌ها دلار و یورو به اقتصادشان برای خروج از رکود ناشی از همه گیری کرونا، با تورم و تبعات آتی آن در اقتصادهایشان مواجه هستند. همچنین چین با استفاده از فناوری‌های نوظهور مالی، پیشرو در ایجاد ارز دیجیتال بانک مرکزی (CBDC) خود می‌باشد که خود انقلابی در عرصه پرداخت و تسویه‌های بین‌المللی ایجاد خواهد کرد. از یک طرف سلطه آمریکا در سامانه سوئیفت بی اثر شده و از طرفی دیگر پرداخت‌ها و تسویه‌های بین‌المللی که هم اکنون طی چندین روز کاری و با هزینه‌های بالای ارسال و نرخ مبادله انجام می‌گیرد به صورت آبی و با هزینه بسیار ناچیز قابل اجراء است.

چین به عنوان بزرگترین تامین کننده بازارهای جهان تقریباً در تمامی عرصه‌های تولیدی و خدماتی است که می‌تواند به عنوان شریک تجاری اصلی برای کشور قلمداد شود و همچنین قدرت دیپلماتیک، سیاسی، نظامی و فضای آن نیز در این مجال قابل ذکر می‌باشد که ایران با عضویت

تبدیل نماید. همچنین بانک مرکزی ذخایر ارزی یوان که هم‌اکنون پشتوانه تومان است را با حضور در بازار پولی و ارزی چین (CFETS) مدیریت ثروت نماید. در این مرحله اراده و شجاعت تصمیم گیرندگان، شفافیت و پاسخگویی در تمام مراحل اجرایی و همچنین مراقبت و نظارت‌های ویژه برای حفظ سلامت و استقلال بانک مرکزی برای نگاهداشت دقیق این نظام پولی و ارزی دارای اهمیت فراوان می‌باشد. در اقدام بلند مدت، بانک مرکزی با رصد هوشمندانه شرایط اقتصاد جهانی و منافع کشور، از واردات و ذخیره طلا به عنوان دارایی استراتژیک کشور استقبال نماید و تسهیلات تعرفه ای و مالیاتی برای واردات طلا در کشور لحاظ گردد. همچنین بانک مرکزی از هم اکنون بایستی بستر فناورانه و هوشمند انتشار ارز دیجیتال بانک مرکزی خود مثلاً e-Toman را فراهم آورد چرا که همزمان دنیا و کشور چین اراده راسخی برای انتشار ارز خود و انجام مبادلات بین‌المللی براین بستر را دارا می‌باشند که در نهایت ایران در موضع منفعلانه قرار نگیرد و به موقع از منافع این فناوری‌ها بهره بگیرد. ارز دیجیتال بانک مرکزی ایران باید دارای ویژگی اخذ مالیات هوشمند و اتوماتیک براساس هر تراکنش را داشته باشد که پایه و اساس شفافیت در عرصه نظام پولی و مالی کشور خواهد بود. همچنین به منظور حرکت کشور به سوی اقتصاد هوشمند همزمان باید بستر اجرایی بهره‌گیری از قراردادهای هوشمند (Smart contracts)، احراز هویت هوشمند (Smart Identity)، دارایی‌های هوشمند (Smart Assets) و همچنین اظهارنظر هوشمند (Smart Voting) فراهم گردد که با سرمایه‌گذاری به موقع و صحیح، اقتصادی سلامت و با ثبات برای جذب سرمایه‌گذاران، کارآفرینان و بازرگانان ایجاد خواهد شد.

حتی فرصت سرمایه‌گذاری در خردترین مقیاس نیز فراهم می‌گردد. ویژگی‌های این پلتفرم می‌تواند اینگونه باشد که در سمت عرضه، به همراه و با نظارت بانک مرکزی بنگاه‌های اقتصادی، سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی اعم از حقیقی و حقوقی که امکان عرضه یوان دارند با رعایت پروتکل‌های احراز هویت و پیشگیری از مصادیق پولشویی می‌توانند حضور داشته باشند و از این بستر تامین مالی رایلی نمایند. همچنین عرضه می‌تواند تا حد اشباع تقاضا ادامه یابد و محدودیتی برای سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی وجود نداشته باشد. سرمایه‌گذاران در این پلتفرم امکان مبادلات داخلی خواهند داشت و از آنجایی‌که واحدهای سرمایه‌گذاری دستخوش تبعات تورمی نخواهند بود، سرمایه‌گذاران می‌توانند از آنها به عنوان وثیقه‌های مورد نیاز و یا حتی مبادلات دارایی‌های سرمایه‌ای از پیش مشخص شده استفاده نمایند. همچنین صادرکنندگان می‌توانند بهای کالا یا خدمات خود را از طریق این پلتفرم دریافت نمایند و بازرگانان نیز سرمایه مورد نیاز خود را از طریق عقود اسلامی مبادله و تضمین بانک عامل خود در این پلتفرم بصورت رقابتی تامین نمایند. در اقدام میان مدت، بانک مرکزی در چارچوب همکاری راهبردی با چین با طرف مقابل نسبت به انتشار اوراق قرضه دولتی با پشتوانه نفت خام و با سررسید ۲۰ یا ۳۰ ساله با ارز یوان مذاکره و اقدام نماید. بطور مثال حجم ۷۷۵ میلیارد یوان و با سررسید ۲۰ یا ۳۰ ساله که اعداد و مکانیزم اجرایی آن در عمل قابل محاسبه دقیق و برنامه‌ریزی است. از سوی دیگر بستر برای حذف چهار صفر پولی مهبیاست، که دولت نقدینگی کشور را با نرخ ثابت و محاسبه شده ای مثلاً همان ۵ هر تومان معادل یک یوان را به تومان با پشتوانه یوان

### الزام افشای فهرست زمین و ساختمان به عنوان پیوست در گزارش فعالیت هیات مدیره به مجامع عمومی و فوق العاده چه مزیتی برای سهامداران خرد و حقوقی دارد؟

اولین مزیتی که این مورد می‌تواند برای سهامداران خرد و عمده داشته باشد این موضوع خواهد بود که متوجه می‌شوند شرکت وجوهی را که در اختیار داشته، در سرمایه‌گذاری عملیاتی به کار برده یا سرمایه‌گذاری غیر عملیاتی و غیرمولد؛ ضمن اینکه در مقایسه این گزارش با گزارش‌های سال گذشته، مشخص می‌گردد سرمایه‌گذاری که روی زمین و ساختمان صورت گرفته آیا سرمایه‌گذاری کوتاه مدت بوده یا بلندمدت.

از مقایسه این جداول در سال‌های مختلف می‌توان متوجه شد که کیفیت سود شرکت به چه صورت است و این امر باعث می‌شود سهامداران متوجه شوند سودی که شرکت به دست آورده چند درصد آن عملیاتی و چند درصد غیر عملیاتی بوده و اینکه تداوم این سود چه میزان است.

با این اقدام می‌توان به این سوالات پاسخ داد که چند سال این سود با همین منوال ادامه پیدا می‌کند و هزینه منفعت این سرمایه‌گذاری چقدر بوده است؟ آیا اگر هیئت مدیره وجوه سرمایه‌گذاری شده را در راستای انجام عملیات شرکت استفاده می‌کرد به نفع سهامداران است یا اینکه یک سرمایه‌گذاری کوتاه مدت یا بلند مدت املاک انجام داده است.

مشتریان شده است، ضمن اینکه به نظر بنده موضوعی با این درجه اهمیت، باید توسط ناظر اصلی بازار که همانا سازمان بورس و اوراق بهادار است، تصمیم گیری می‌گردید.

### به موجب دستورالعمل جدید، آیا شرکت‌ها باید سالانه ارزش روز زمین و ساختمان خود را در صورت‌های مالی قید کنند؟

طبق ابلاغیه و مثال پیوستی که در این ابلاغیه آورده شده، چنین موضوعی ذکر نشده است. مواردی که در این ابلاغیه قید شده است قیمت تمام شده، استهلاک انباشه و ارزش دفتری زمین و املاک است.

### آیا این اطلاعات که به صورت کلی در صورت‌های مالی شرکت‌ها قید می‌شود، می‌تواند در خرید و فروش سهامداران اثرگذار باشد؟

بله. این موضوع می‌تواند برای تحلیلگران و سهامدارانی که بر مبنای تحلیل، آن سهم را خریداری کرده‌اند، با اهمیت باشد.

سهامداران متوجه کیفیت سود شرکت خواهند شد و مشخص می‌گردد آیا سود حاصل شده شرکت کیفیت و تداوم دارد یا خیر.

“



**یکی از دلایل بسیار مهمی که در یکسال اخیر سبب ریزش فرسایشی بازار شد نوسانات کم قیمت‌ها و در واقع استانه بالا و پایین قیمت سهام بود. فرسایشی شدن ریزش‌ها در بازار سرمایه باعث می‌شود آن دسته از سهامدارانی نیز که با دید بلندمدت سهمی را خریداری کرده‌اند، دچار وسوسه شده در صف فروش قرار گرفته و سهام خود را به فروش رسانند. بنابراین یکی از اقداماتی که نهاد ناظر می‌تواند در این زمینه انجام دهد، برداشتن آستانه بالا و پایین قیمت سهام یا همان «دامنه نوسان» است.**

“

قیمتی برای آن تعیین می‌شد و از فردای اون روز در بازار ثانویه با توجه به عرضه و تقاضا، قیمت خیلی سریع متعادل می‌شد. این در حالی است که برداشتن دامنه نوسان در سهام‌های عرضه اولیه و سایر سهم‌ها موجب می‌گردد که سهام داران به جای خرید کورکورانه سهام، سهام شرکت‌ها را بر اساس تحلیل‌های بنیادی و ارزش ذاتی آنها خریداری نمایند، نه بر مبنای صف خریدی که برای سهام‌ها تشکیل می‌گردد.

### حذف خرید اتوماتیک عرضه اولیه چه مشکلاتی را برای سهامداران به وجود آورده است؟

یکی دیگر از اقدامات نهادهای ناظر، یکسان‌سازی رویه‌های خرید عرضه‌های اولیه است. متأسفانه در این رابطه نام‌های از سوی شرکت فرابورس برای شرکت‌های کارگزاری ابلاغ شد که حق خرید اتوماتیک سهام عرضه اولیه شرکت‌های فرابورسی را برای سهامداران ندارند.

این موضوع باعث ایجاد یک رفتار دوگانه در خرید سهام‌های عرضه اولیه شده و کارگزاری‌ها و سهام داران را دچار مشکل کرده است. متأسفانه این نوع تصمیم گیری‌ها باعث سردرگمی سهام داران خرد می‌شود. کاش مدیران شرکت فرابورس نیازهای مشتریان و سهامداران را بیشتر درک می‌کردند، چرا که بسیاری از سهامداران به دلیل کارمند بودن یا عدم توانایی کار با سیستم‌های نرم افزاری، ثبت اتوماتیک درخواست خرید عرضه اولیه برایشان بسیار مفید بود.

می‌شد و بسیاری از سهامداران به جای گریزان شدن از بورس، سهامداری کرده و بعد از بازگشت بازار به حالت عادی، مجدداً شروع به خرید سهم می‌کردند. فرسایشی شدن ریزش‌ها در بازار سرمایه باعث می‌شود آن دسته از سهامدارانی نیز که با دید بلندمدت سهمی را خریداری کرده‌اند، دچار وسوسه شده در صف فروش قرار گرفته و سهام خود را به فروش برسانند، چرا که هر روز با صف‌های فروش و منفی‌های پی در پی روبه‌رو می‌شوند و این امر باعث می‌شود منفی بودن بازار بیشتر ادامه پیدا کند.

ذکر این نکته ضروری است که با فرض انجام معاملات در بازاری بدون دامنه نوسان، زمانی که یک سهم در یک روز مثلاً صد درصد کاهش قیمت پیدا می‌کند، همان لحظه نقطه ورود یکسری از خریداران به آن سهم خواهد بود؛ پس این موضوع می‌تواند کارایی بازار سرمایه را افزایش دهد.

### آیا دامنه نوسان در عرضه اولیه رانت ایجاد می‌کند؟

بله، سهم‌های عرضه اولیه نیز از این قانون مستثنی نیستند. دامنه نوسان به شکل کنونی برای خریداران سهام‌های عرضه اولیه رانت ایجاد می‌کند. این رانت مشمول سهام دارانی خواهد بود که از شانس و امکانات بهتری اعم از اینترنت پرسرعت و خطوط ام‌پی‌ال‌اس برای ثبت سفارش برخوردارند و متأسفانه ما شاهد ظهور و تبلیغ ربات‌های سرخطی زن و... می‌باشیم.

در صورت عدم وجود دامنه نوسان، در روز عرضه با توجه به ارزش‌گذاری سهم،



## سرنوشت بی‌فرجام خصوصی سازی

خصوصی سازی در ایران همیشه با حرف و حدیث‌هایی همراه بوده است، به گونه‌ای که با میان آوردن نام خصوصی سازی، سرنوشت غم‌انگیز شرکت‌هایی که در این سال‌ها به بهانه خصوصی سازی از گردانه رقابت اقتصادی خارج شده‌اند، در ذهن متبادر می‌شود؛ گویی خصوصی سازی در ایران با ورشکستگی و نابودی بنگاه‌های اقتصادی گره خورده است. اگرچه به‌رغم تعریف مختصر خصوصی در واگذاری هر نوع اموال و دارایی دولتی و عمومی به بخش و سرمایه‌گذاران، روند خصوصی سازی در ایران از هدف اصلی خود یعنی شکوفایی اقتصاد و رها شدن دولت از امر اداره بسیاری از بنگاه‌ها، به دور مانده و هر زمان نام آن به زبان می‌آید تن کارگران از ترس بیکار شدن به لرزه می‌افتد، به طوری که به نظر می‌رسد بازنده اصلی این خصوصی سازی کارگران هستند. بر اساس برخی آمارهای منتشره در طول ۱۵ سال گذشته، حدود ۸۰۰ مورد واگذاری جزئی یا کلی صورت گرفته است که نزدیک به ۲۰۰ شرکت با ورشکسته، منحل یا ادغام شدند و از دایره خصوصی سازی کنار رفته‌اند، در واقع این آمار گویای روند بیمارگونه خصوصی سازی در کشور است.

خصوصی سازی در ایران را به نقش‌آفرینی دولت طی سال‌های گذشته نسبت داد. حفظ جایگاه ویژه دولت در ترکیب سهامداران شرکت‌های واگذار شده از دیگر مشکلات است. هنگام واگذاری شرکت‌ها

یکی از چالش‌های پیش‌روی خصوصی سازی که با آن گریبانگیر هستیم؛ خصولتی‌ها هستند که از یک طرف دولتی نیستند و تحت نظارت نهادهای مربوطه قرار ندارند و از طرف دیگر هیات‌مدیره دولتی آن به نظر می‌رسد که نگرانی درباره سرنوشت پیش‌روی این شرکت‌ها ندارند. معضل بعدی در امر خصوصی سازی که بسیار نیز به چشم می‌خورد و بیشتر شبیه تاراج و غنیمت بنگاه‌های اقتصادی است، مسئله قیمت‌گذاری غیر واقعی آنهاست. در این سال‌ها کم نبوده بنگاه‌های اقتصادی که کمتر از قیمت واقعی خود واگذار شده‌اند و در نهایت مسیر نابودی را طی کرده‌اند. از سوی دیگر، نبود نظارت کافی باعث شده واگذاری‌ها به بخش خصوصی مستقل و حقیقی صورت نگیرد و حتی بسیار شنیده شده که برخی از بنگاه‌های صنعتی عمده زیانده شده‌اند تا به این بهانه با قیمت واقعی به افرادی خاص واگذار شوند نه با هدف ورود به چرخه اقتصاد و تولید؛ بلکه تجاری سازی املاک و فروش ادوات شرکت‌ها.

موضوع دیگری که در امر خصوصی سازی همواره جزو حلقه مفقوده مطرح بوده «هاسازی بعد از خصوصی سازی» است، موضوعی که حتی رئیس جمهور نیز در همان ابتدای حضورش نسبت به آن واکنش نشان داد و در این رابطه عنوان کرد: یکی از وظایف دولت در خصوصی سازی را توانمندسازی بخش خصوصی است از همین رو مدیران دولت نباید واحدهای اقتصادی را پس از خصوصی سازی رها کنند، بلکه باید با قرار گرفتن در کنار آنها، حمایت و نظارت، کاری کنند که بخش خصوصی بتواند کار را با موفقیت اداره کند. در این میان کارشناسان و صاحبان نظران معتقدند: مقام متولی واگذاری بنگاه‌های دولتی، هیچ پاسخگویی در خصوص نتایج و فرایندهای واگذاری شرکت‌های دولتی نداشته و گزارش دقیقی در این زمینه منتشر نشده است، به گونه‌ای که نمی‌دانیم سرگذشت و سرنوشت خصوصی سازی در طول این سال‌ها چگونه رقم خورده است. اگر این موضوع انجام می‌شد قطعاً امروز می‌توانستیم درس‌های خوبی از گذشته گرفته و تحلیل کرد که کدام روش‌ها در خصوصی سازی موفق تر بوده است.

از سوی دیگر در سال‌های اخیر خود دولت مانع واگذاری برخی فعالیت‌هایی شد که برای واگذاری به بخش خصوصی تصویب شده بودند و کماکان برخی بنگاه دولتی باقی ماندند. از این رو شاید بتوان یکی از دلایل اصلی عدم موفقیت

این اعتقاد وجود داشت که بهترین روش واگذاری از طریق بازار سرمایه و بورس است. این کار تا حدود زیادی انجام شد اما متأسفانه باز هم بخشی از سهام را دولت و نهادهای دولتی در اختیار گرفته‌اند. برخی از اقتصاددانان معتقدند: عمدتاً شرکت‌های دولتی مشمول واگذاری دارای ماهیت انحصاری بوده‌اند. از این رو پیش‌نیاز و ضرورت خصوصی سازی اول آزادسازی و در نهایت واگذاری است؛ امری که هرگز در ایران مورد توجه نبوده است. بدیهی است که معمولاً پیشگیری از انحصار بسیار کم‌هزینه‌تر از برخورد قضایی و استفاده از ظرفیت‌های شورای رقابت است.

فعالان می‌گویند: عدم توان کارشناسی نحوه اصلاح ساختار و مدیریت شرکت‌های دولتی در وزارت اقتصاد، عملاً هیات واگذاری را متکی به کارشناسی دستگاه‌های اجرایی کرده است. بدیهی است اگر این دستگاه یا افراد درگیر در امر خصوصی سازی دارای نفع جمعی یا فردی باشند، اقدام به کارشناسی به نفع خود می‌کنند. حال این سوال مطرح است که اگر سازمان خصوصی سازی توان کارشناسی لازم، امکان مقابله با فشارهای سیاسی و مقابله با ویژه‌خواری را ندارد، آیا نهاد دیگری درون دولت وجود داشت که چنین قابلیت‌هایی داشته باشد؟ این موضوع در حالی مطرح می‌شود که در خصوصی سازی متأسفانه هیچگاه اهلیت‌سنجی درستی صورت نگرفته و همیشه این پیش فرض اشتباه وجود دارد که مدیریت بخش خصوصی شایسته‌تر از بخش دولتی عمل می‌کند که همین امر باعث شد تا تعداد زیادی از بنگاه‌های اقتصادی به دست عده‌ای سودجو و منفعت طلب بیافتند. در این سال‌ها عدم حضور بخش خصوصی قوی که بتواند در شرایط تحریم به اقتصاد کشور کمک کند بسیار حس می‌شود، این در حالی است که درصد موفقیت اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ بسیار کم بوده، در برخی منابع آمده کمتر از ۲۰ درصد محقق شده است.

فرآیند خصوصی سازی لازم است با آرامش و تحت نظارت و بازرسی مؤثر ناظران انجام شود و از سمت دیگر صلاحیت خریداران برای اداره مطلوب بنگاه بررسی شود و از طرفی بعد از واگذاری به توانمندسازی بنگاه و حمایت و نظارت بر آن توجه جدی شود. در پایان ذکر این نکته ضروری است که خصوصی سازی به تنهایی به اهداف موردنظر خود دست پیدا نخواهد کرد مگر اینکه بستری مناسب در حوزه‌های اقتصاد سیاسی، قانونی، مالی و فنی ایجاد شود.

# ما خاکیک آیم بزمزین کیم کردیم



شرکت سنگ آهن کهرزین (سهامی عام)  
روابط عمومی و امور بین الملل

شایانی خواهد کرد و مقایسه و صندوق بیمه‌ای کشور را ممکن می‌سازد.

مشاهده سودآوری این دو مجموعه نیز حقایق بیشتری را در مورد ابعاد آنها به نمایش می‌گذارد. سود خالص شستا در سال ۹۸ حدوداً ۴۵ هزار میلیارد تومان بود و با رشد بالای ۳۲۰ درصدی به بیش از ۱۹ هزار میلیارد تومان در ۹۹ رسید و با رشد ۷۰ درصدی در سال ۱۴۰۰ به بیش از ۳۲ هزار میلیارد تومان رسید. به‌عنوان یکی از مجموعه‌های اصلی زیرنظر صندوق بازنشستگی کشوری، «صندوق» نیز در سال ۹۹ سود ۵۵ هزار میلیارد تومانی کسب کرد که نسبت به سال ۹۸ رشدی بالای ۹۵ درصدی را در سود خالص تجربه کرد. اگر این چه این صرفاً بخشی از سودآوری صندوق بازنشستگی است. مقایسه شناسایی دو نهاد نیز نشان می‌دهد «صندوق» با ۱۵ درصد سهام شناور در مقابل ۱۱ درصد سهام شناور شستا، از شناوری بیشتری در بازار سهام برخوردار است. نسبت قیمت به سود برای شستا نیز برابر ۵،۹۸ است در حالی‌که این عدد برای «صندوق» بالای میانگین گروه یعنی ۸،۵۸ است. یعنی به نظر می‌رسد سهامداران انتظار سودآوری بیشتری از «صندوق» نسبت به شستا دارند. اگرچه مناسب است که کل مجموعه صندوق بازنشستگی کشوری با شرکت سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی یا اساساً کل تأمین اجتماعی مقایسه شود، اما در وضعیت فعلی چنین مقایسه‌ای عملاً ممکن نیست. نهایتاً با توجه به آنچه گفته شد حوزه نفوذ تأمین اجتماعی و صندوق بازنشستگی کشوری در اقتصاد و سیاست بیش از آن چیزی است که به لحاظ ارزش بازار مجموعه‌های مرتبط با آن‌ها منعکس می‌شود. فارغ از ارزش بازار این دو صندوق بیمه‌ای کشور، اهمیت این هلدینگ‌ها آنجا برجسته تر می‌شود که بخش عمده‌ای از وجوه این صندوق چه در سمت درآمد و چه در سمت هزینه متعلق به دهک‌های پایین درآمدی است و رشد سودآوری آنها از زاویه رفاه اجتماعی و مشکلات آتی تأمین حقوق‌های بازنشستگی حایز اهمیت است. زیرا در سال‌های اخیر سن بازنشستگی بر خلاف روند رو به افزایش امید به زندگی، کاهش داشته است که موجب ناترازی منابع و مصارف صندوق‌های بازنشستگی را فراهم کرده است.

مالی به بازار سهام عرضه شده است و هم‌اکنون ارزش بازاری بالغ بر ۱۸۶ هزار میلیارد تومان دارد و صندوق بازنشستگی کشوری نیز سهامدار عمده «صندوق» با ارزش بازار ۵۲ هزار میلیارد تومان، «مدیر» با ارزش ۴،۴ هزار میلیارد تومان و «مدیریت» با ارزش بازار ۱،۵ هزار میلیارد تومان است.

نگاه دقیق‌تر به هلدینگ‌های تابعه وضعیت بهتری از حوزه نفوذ و همچنین گستردگی فعالیت‌های این دو مجموعه را ارائه می‌کند.

پنج شرکت اصلی تابعه صندوق بازنشستگی عبارتند از هلدینگ عمرانی و ساختمانی (تراز پیریز)، هلدینگ صنعتی و معدنی (آنیه‌صبا)، هلدینگ مالی، بانکی و سهام (گروه مدیریت ارزش سرمایه)، هلدینگ نفت، گاز، پتروشیمی و نیروگاه (صبا انرژی) و شرکت صنایع شیر ایران (پگاه) هستند اما در مقابل شستا ۹ شرکت اصلی دارد که عبارتند از شرکت سرمایه‌گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تأمین، شرکت سرمایه‌گذاری دارویی تأمین، شرکت سرمایه‌گذاری سیمان تأمین، شرکت سرمایه‌گذاری صدر تأمین، شرکت سرمایه‌گذاری صبا تأمین، شرکت سرمایه‌گذاری صنایع عمومی تأمین، خدمات ارتباطی رایتل، شرکت سرمایه‌گذاری توسعه انرژی تأمین، کشتیرانی جمهوری اسلامی ایران.

اما آیا حوزه نفوذ این دو مجموعه در همین شرکت‌های اصلی خلاصه شده است. جواب خیر است. شستا با استفاده از شرکت‌های خود و سهامداری تو در تو عملاً بر تعداد بسیار زیادی شرکت (حدود ۱۵۰ شرکت) به طور مستقیم اثرگذار است. صندوق بازنشستگی کشوری نیز حدود ۱۱۰ شرکت را تحت کنترل و مدیریت دارد. اگرچه ارزش بازار شستا و برخی شرکت‌های زیرمجموعه صندوق بازنشستگی ابعاد بازاری آن‌را روشن می‌کند، اما این ارزش، نشان دهنده تمام حوزه نفوذ و ابعاد اثرگذاری آن در اقتصاد ایران نیست. به دیگر سخن، صرفاً نمی‌توان ابعاد شستا را براساس ارزش بازار آن اندازه‌گیری کرد بلکه تعداد بالای شرکت‌های وابسته به دلیل وجود اثرات غیرمستقیم و رانت‌های احتمالی، نیز باید مد نظر قرار گیرد. ضمن اینکه حضور کل مجموعه صندوق بازنشستگی به روشن شدن بخشی از ابعاد و ارزش اقتصادی این مجموعه کمک



## آخرین وضعیت نماد دهک‌های پایین جامعه در بورس

سازمان تأمین اجتماعی به‌عنوان بزرگترین صندوق بیمه‌ای کشور در راستای حفظ و همچنین رشد ارزش دارایی‌های خود به‌منظور تأمین آئیه بیمه‌شدگان خود اقدام به سرمایه‌گذاری و فعالیت اقتصادی در حوزه‌های مختلف می‌کند. بخش اعظم این فعالیت‌ها توسط شرکت سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی یا همان شستا صورت می‌پذیرد. شستا هلدینگ سرمایه‌گذاری سازمان تأمین اجتماعی است که زمینه فعالیت آن در حوزه‌های سرمایه‌گذاری، تجارت و بازرگانی، مدیریت دارایی و فعالیت‌های گسترده شده و در حوزه‌های مختلفی مانند نفت و گاز، برق، معدن، دارو و... سرمایه‌گذاری کرده است. بخش اعظم سرمایه‌گذاری شستا در شرکت‌های بورسی بوده و حدود ۸۴ درصد پرتفوی آن بورسی و حدود ۱۶ درصد را پرتفوی خارج از بورس تشکیل می‌دهد.

از طرف دیگر یکی دیگر از مجموعه‌های متعلق به وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی، صندوق بازنشستگی کشوری است که به طور خاص به امور بازنشستگی و از کار افتادگی می‌پردازد. این صندوق نیز به منظور حفظ و رشد دارایی‌های خود اقدام به فعالیت‌های سرمایه‌گذاری در حوزه‌هایی مختلفی همچون ساخت‌وساز، نفت و انرژی، معدن و امور مالی و بانکی کرده است. سرمایه‌گذاری در شرکت‌های بورسی ۵۱ درصد و شرکت‌های خارج از بورس ۴۹ درصد است که در مجموع نزدیک به ۱۱۰ شرکت را تحت کنترل دارد. این مجموعه پس از تأمین اجتماعی دومین صندوق بیمه‌ای کشور محسوب می‌شود. در واقع این دو مجموعه با توجه به ارزش و تأمین اجتماعی در ایران هستند. شستا برای اولین بار جهت شفاف‌سازی و تأمین



تولیدکنندگان برداریم و به کمک جهادگران تولید برویم. سردار رعیتی‌فرد در خاتمه به روحیه بسیجی برای رشد و تعالی دادن وضعیت تولید کشور اشاره کرد و گفت: این تفکر می‌تواند مشکلات جامعه را حل کند.

### عزت فعلی، ثمره خون شهادت

مریم مجتهدزاده رئیس حفظ آثار و نشر ارزش‌های مشارکت زنان در دفاع مقدس یادآور شد: شهید همانند گوهری در جامعه می‌درخشد، چرا که از همه چیز خود و اساسی‌ترین آن یعنی از «جان» خود گذشتند و برای همین ماندگار شدند. وی با اشاره به اینکه هم‌اکنون ما از رزق شهدا بهره می‌بریم، خاطرنشان کرد: دشمن الان جنگ اقتصادی را علیه ملت ما ایجاد کرده و ما باید پای مکتب شهدا در برابر این جنگ بایستیم پیام شهدا به ما مقاومت و جهاد در راه خداست و ما باید این جهاد را در زندگی جاری و ساری کنیم.

رئیس حفظ آثار و نشر ارزش‌های مشارکت زنان در دفاع مقدس با اشاره به نقش زنان در دفاع مقدس اظهار کرد: دفاع مقدس به ما ثابت کرد که زنان با عفاف و عفت نیز می‌توانند در خط مقدم بوده و نقش‌آفرینی کنند، چرا که آنها علاوه بر حضور در میدان جهاد، نقش همسر خود را نیز در خانواده ایفا می‌کنند.

مجتهدزاده پیام انقلاب اسلامی را آزادگی خواند و آن را باعث دشمنی استکبار جهانی عنوان کرد و گفت: باید سبک زندگی شهدا به خصوص این ۱۱۷ شهید گروه توسعه ملی به کارکنان معرفی شود.

همچنین در پایان این مراسم ضمن رونمایی با حضور مهمانان حاضر، خانواده معزز شهدا و همچنین دکتر سهرابی (جانشین رئیس بنیاد حفظ آثار و نشر ارزش‌های دفاع مقدس)، از «تمبر» و کتاب «نقش سرو» که روایت زندگی ۱۱۸ شهید گروه توسعه ملی است، از خانواده شهدا و جانبازان گروه توسعه ملی تقدیر به عمل آمد.

## یادواره ۱۱۸ شهید گروه توسعه ملی به نام «نقش سرو» برگزار شد

شرکت سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی طی مراسمی، خانواده بزرگ گروه توسعه ملی یاد و نام شهید قاسم سلیمانی و همچنین ۱۱۸ شهید ارزشمند خانواده بزرگ گروه توسعه ملی را گرامی داشتند. در این مراسم ابتدا سالن کنفرانس شرکت به نام شهید حاج قاسم سلیمانی و همچنین سالن اجتماعات شرکت به نام شهدای گروه توسعه ملی در مراسمی توسط سرکار خانم نرجس سلیمانی، صبیحه محترم سپهبد شهید حاج قاسم سلیمانی و خانواده شهید یاور اسلام به نمایندگی از خانواده شهدای گروه توسعه ملی و همچنین سردار شیخی (مدیر کل حفظ آثار و نشر ارزش‌های دفاع مقدس استان تهران) و سرهنگ جوشقانی (معاون ارتباطات بین الملل بنیاد حفظ آثار و نشر ارزش‌های دفاع مقدس) افتتاح شد.



خانواده گروه توسعه ملی برگزار شد.

در این مراسم، امیرتقی خان تجریشی (مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی) شهدا را چراغ راهی برای آینده جهادگران عرضه تولید قلمداد کرد و گفت: آرامشی که اکنون بر زندگی ما حکمفرماست، حاصل خون رنگین شهدایی است که برای حفظ وطن خود از جان گذشتند. به همین منظور وظیفه ما حفاظت از میراث آن بزرگواران و زنده نگهداشتن یاد و نام آنهاست.

تجریشی با اشاره به این که ۱۱۸ شهید گروه توسعه ملی، در واقع کارکنان و پرسنل شرکت‌های زیرمجموعه این گروه از صنایع نساجی، شوینده و غذایی، سیمانی و... بودند، اظهار کرد: شهدای ارزشمند گروه توسعه ملی، پیش از شهادت نیز جهادگران عرصه تولید بودند. به همین منظور می‌توان گفت که از ابتدا هدفی والا را دنبال می‌کردند و سپس با نائل شدن به درجه رفیع شهادت، به منتهای آمال و آرزوهای معنوی خود دست یافتند و این نشان از جایگاه بلند این عزیزان می‌دهد. سپس سردار

در این مراسم امیر تقی خان تجریشی، مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی محدودیت‌های دفاع مقدس را بسیار سخت تر از تحریم‌های فعلی عنوان کرد و با اشاره به خصوصیات اخلاقیات سردار سپهبد حاج قاسم سلیمانی اظهار داشت: شهید سلیمانی وقتی وارد صحنه مبارزه و کارزار می‌شدند کار را به نحو احسن و کامل انجام می‌دادند بر همین اساس با توجه به اینکه ایشان الگوی همه ما است می‌بایست کاری که انجام می‌دهیم دقیق و کامل انجام شود. در ادامه نرجس سلیمانی فرزند ارشد شهید حاج قاسم سلیمانی با بیان اینکه شخصیت حاج قاسم ابعاد گسترده‌ای داشت، تصریح کرد: آنچه که همه مردم در مورد آن صحبت می‌کنند شجاعت، درایت و مردم‌داری حاج قاسم است، اما ایشان در همه ابعاد بی‌نظیر بودند.

وی با اشاره به خاطره‌ای از دوران جنگ سوریه یادآور شد: به خاطر دارم ۳ سال پیش در آخرین جنگ‌های سوریه و پایان داعش بعد از عملیات به منزل آمدند و ما همواره جمعه‌ها در کنار یکدیگر جمع می‌شدیم.

سلیمانی ادامه داد: ایشان موضوعی را در جمع ما فرمودند مبنی بر اینکه کسی با این شماره با شما تماس خواهد گرفت با ایشان بسیار با محبت برخورد کنید.

فرزند ارشد حاج قاسم سلیمانی با اشاره به دلیل فرمایشات این شهید والامقام به این موضوع گفت: حاج قاسم شماره تلفن منزل خود را در منزلی قرار داده بود و در نامه‌ای نوشته بود که اگر صاحبخانه آن را دید متوجه شود و در صورت نیاز با منزل ایشان تماس بگیرد و در نامه نوشته بودند که اگر از سوی من و یا نیروهای من به منزل شما خسارتی وارد آمده با منزل من تماس بگیرید تا در اسرع وقت آن موضوع را مرتفع کنند.

سلیمانی خاطر نشان کرد: یکی از مهمترین وجوب شخصیتی حاج قاسم رعایت حقوق مردم و بیت‌المال بود و امیدواریم همه در این امر کوشا باشیم.

سردار سرتیپ دوم محسن شیخی مدیرکل حفظ آثار و نشر ارزش‌های دفاع مقدس استان تهران نیز افزود: همواره دفاع مقدس را موضوعی نظامی می‌دانند در حالی که جنگ تحمیلی سرشار از موضوعات فرهنگی، اجتماعی و اقتصادی است. همچنین یادواره ۱۱۸ شهید گروه توسعه ملی با نام نقش سرو به مناسبت نکوداشت هفته دفاع مقدس در موزه ملی انقلاب اسلامی و دفاع مقدس با حضور سردار علی حسین رعیتی‌فرد رئیس بسیج کارگران و کارخانجات، سردار علی اصغر محسن‌شیخی رئیس بنیاد حفظ آثار و نشر ارزش‌های دفاع مقدس استان تهران، مریم مجتهدزاده رئیس سازمان نشر آثار و ارزش‌های مشارکت زنان در دفاع مقدس، امیر تقی خان تجریشی مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی و خانواده معزز شهدا، ایثارگران و جانبازان



## نگاهی بر کارنامه

# بانک ایران زمین

## در عمل به مسؤولیت‌های اجتماعی

روابط عمومی: مسؤولیت اجتماعی در ساده‌ترین تعریف، چهارچوبی اخلاقی است که یک فرد یا یک سازمان را به مشارکت فعال در طیفی از امور اجتماعی متعهد می‌سازد؛ اموری که عمل به آن، منفعتی عظیم برای آحاد جامعه ایجاد می‌کند. بانک ایران زمین در جایگاه بانکی مردمی و خوش آتیه، از سال ۱۳۹۵ با تعریف کردن مسؤولیت خود در حوزه محیط‌زیست، به این امر مهم ورود پیدا کرده است و البته در ابعاد دیگر نیز توانسته حضور شایسته و قابل‌دفاع داشته باشد. در این نوشتار بخشی از فعالیت‌های این نهاد مالی خوش‌نام در عمل به مسؤولیت‌های اجتماعی، به اجمال معرفی می‌شود.

مدیران ارشد این نهاد مالی با علم به اینکه وظیفه ذاتی یک بانک در جامعه، کمک به حفظ محیط زیست و جلب مشارکت عمومی است، در گام نخست تلاش کردند چندان به فضا سازی‌های متعارف در این حوزه ورود نکنند و تمام تمرکز خود را به شکلی خلاقانه، بر حفظ و حراست از محیط‌زیست و حمایت از سازمان‌های حامی اقشار آسیب‌دیده، معطوف سازند. حفظ منابع آب، کاهش مصرف انرژی، همکاری با سازمان محیط‌زیست و سازمان جنگل‌ها و مراتع، حمایت از سازمان‌های مردم‌نهادی چون کمیته امداد و سازمان بهزیستی؛ همچنین حفظ مشارکت در ساخت مدرسه در مناطق محروم و آسیب‌دیده از سیل و زلزله و راه‌اندازی پویش‌های متعدد اجتماعی، تنها بخشی از اقداماتی است که از سوی بانک ایران زمین در دستور کار قرار گرفته است.



### فعالیت‌های زیست‌محیطی

- کمپین محیط‌زیستی «همین یک زمین»
- کمپین محیط‌زیستی #میراب
- کمپین محیط‌زیستی «یک قطره کمتر»
- پویش محیط‌زیستی بلوط ایران زمین
- پویش محیط‌زیستی انرژی به مصرف انرژی
- حمایت از پویش من هم یک جنگل‌بانم
- حمایت از جایزه یحیی
- پویش محیط‌زیستی پیک زمین
- حمایت از پویش سهم من برای تالاب

### مشارکت‌های عمومی

- حمایت از ۱۰۰۰ کودک کمیته امداد از سال ۱۳۹۸
- ساخت دو باب مدرسه در استان خوزستان
- ساخت یک باب خانه بهداشت در استان خوزستان
- خرید دستگاه لیفتراک حمل بیمار
- خرید اقلام بهداشتی کرونا برای بیمارستان‌ها
- کمک هزینه خرید کانکس برای زلزله میانه
- کمک به زلزله غرب کشور
- اهدا دستگاه هماتولوژی و تهیه آب مقطر به بیمارستان سرپل ذهاب
- کمک هزینه خرید لوازم برای مدرسه مفید خراسان جنوبی



### حمایت از تولید

از سال ۹۷ به این‌سو، یکی از بزرگ‌ترین دغدغه‌های بانک ایران زمین حمایت همه جانبه از تولید داخلی به ویژه کسب و کارهای نیمه تعطیل یا زودبازده بوده است. سفر مدیران ارشد استانی این بانک به اقصی نقاط کشور و بازدید از بسیاری از واحدهای تولیدی و عقد تفاهم‌نامه همکاری با مدیران آن مجموعه‌ها؛ همچنین اعطای تسهیلات ارزان قیمت و صدور ضمانت‌نامه و...؛ تنها بخش کوچکی از اقدامات بانک ایران زمین در این زمینه بوده است.

بانک ایران زمین برای هم‌میهنان عزیز، سلامتی و توفیق آرزو می‌کند و آماده است خدمات خود را به بهترین شیوه در اختیار آن‌ها قرار دهد؛ زیرا از صمیم قلب معتقد است: بانک ایران زمین، خانه تمام ایرانیان سرافراز است.

