



نخستین رسانه
بازار سرمایه

۲۱۱
بازار سرمایه

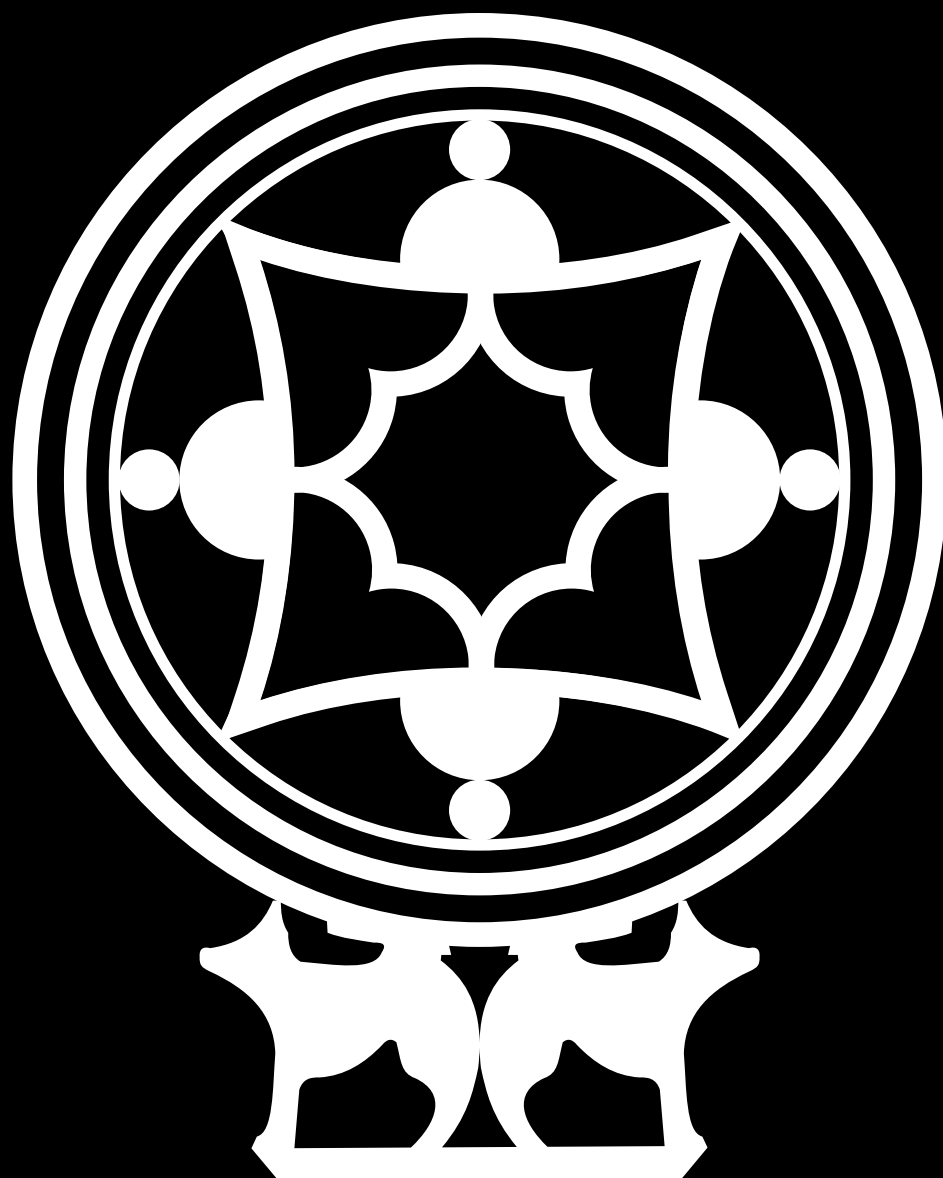
[بها ۱۰۰,۰۰۰ تومان]

بهمن ماه ۱۴۰۱

بازار سرمایه و توسعه تأمین مالی منطقه‌ای



BOURSE MAGAZINE



 WWW.TSEMAG.IR
 INFO@TSEMAG.IR



فهرست

سخن سردبیر

بازار سرمایه و توسعه تأمین مالی منطقه‌ای ۲

روی خط خبر

رویدادهای خبری ۴

پرونده ویژه

توسعه تأمین مالی منطقه‌ای با حضور فعالین بازار سرمایه در مراکز استان‌های اصفهان و کرمانشاه ۱۴

تحلیل صنعت

بررسی صنعت کلر آلکالی ۲۶

خلاصه عملکرد صندوق‌ها

عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بهمن‌ماه ۱۴۰۱ ۳۶

تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در ایران و جهان

مروری بر تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در ایران و جهان در بهمن‌ماه ۱۴۰۱ ۴۴

گپ و گفت

باید اصل «پایداری» در بازار سرمایه رعایت شود ۵۰

معرفی فعالان بازار سرمایه

معرفی معاونت توسعه بازار شرکت بورسی انرژی ایران ۶۰

معرفی تالار بورس منطقه‌ای اصفهان ۶۲

مقالات ویژه و پژوهش‌هایی در بازار سرمایه

بررسی اثر تغییرات دامنه نوسان بر نقدشوندگی بورس اوراق بهادار تهران ۶۶

صاحب امتیاز:

بورس اوراق بهادار تهران (شرکت سهامی عام)

مدیر مسئول:

محمود گودرزی

سردبیر:

علی نمکی

دبیر علمی:

سیده محبوبه جعفری

همکاران این شماره:

رضا کیانی، آرمین صادقی عدل، علی اسکینی، صبا مرادی نیا
مریم نبی پور، حمید حیدری، راضیه حسن نیا، مهرداد حقیگو

کمیته مشورتی:

علی عباس کریمی، مهدی زمانی سبزی، سیده محبوبه جعفری، مهران محمدی
محمد مهدی مؤمن زاده، رضا کیانی، احسان همتی، حسین حسن قلی پور

گرافیک و صفحه آرایی:

مهرداد رضائی جوردهی

طراح جلد:

مهرداد رضائی جوردهی

گروه عکس:

حسن کریمی، علی شوروری

● نقل مطالب فقط با ذکر منبع و مأخذ مجاز است.

● آرا و عقاید طرح شده در مقالات، لزوماً دیدگاه شرکت بورس اوراق

بهادار تهران نیست.

تلفکس:

۰۷۱۸-۲۶۷۴۰۲۱ (داخلی ۵۷۴-۵۷۲)

نشانی:

تهران، سعادت آباد، بلوار شهرداری، نبش سیزدهم غربی

ساختمان بورس اوراق بهادار تهران

کد پستی:

۱۹۹۸۸۹۶۵۵۱

پایگاه اینترنتی ماهنامه:

www.tsemagir

چاپ:

چاپ سنا (تولید: مجتمع چاپ کופا)

شمارگان:

۱۰۰ نسخه

برترین تیترهای ماه

پرونده ویژه

توسعه تأمین مالی منطقه‌ای با حضور فعالین بازار سرمایه در مراکز استان‌های اصفهان و کرمانشاه



سخن سردبیر

بازار سرمایه و توسعه تأمین مالی منطقه‌ای



خبر ویژه

تقدیر از رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان مدیر اجرایی برتر سال ۱۴۰۱



بازار سرمایه و توسعه تأمین مالی منطقه‌ای

دکتر علی نمکی

سردبیر ماهنامه بورس

خاطر نشان کرد که هم بورس‌های اوراق بهادار و هم بورس‌های کالایی می‌توانند در این برنامه فعال باشند؛ از آن جهت که بسیاری از فعالیت‌های بخش خصوصی در حوزه بورس‌های کالایی تعریف می‌شود. سرمایه‌گذاری یکی از پیش‌نیازهای مهم تولید به‌ویژه در حوزه اقتصاد دانش‌بنیان است که با «حضور متولیان بازار سرمایه در مناطق مختلف» و «از نزدیک در جریان مسائل قرار گرفتن آنها» می‌توان به توسعه آن به شکلی دقیق‌تر و مبتنی بر اطلاعات صحیح کمک کرد.

راهکارهای گوناگونی برای توسعه تأمین مالی منطقه‌ای وجود دارد که یکی از مهم‌ترین آنها «استفاده از ظرفیت‌های بازار سرمایه» است. در این بین شاید یکی از بهترین الگوهای حضور در مناطق، «استفاده از ظرفیت تالارهای منطقه‌ای» باشد. این تالارها می‌توانند به‌عنوان بازوی اجرایی برای تحقق این نگاه توسعه‌ای و در عمل به‌عنوان دبیرخانه‌های تأمین مالی منطقه‌ای به کار گرفته شوند.

شاید هدایت حوزه فعالیت این تالارها در مسیر «توسعه فرهنگ سهامداری از طرق مختلف»، «شناسایی و جذب شرکت‌های فعال در صنایع گوناگون» و «استفاده از ظرفیت‌های بورس‌های کالایی و اوراق بهادار» در ارتقای بازار سرمایه مؤثر باشد. در کنار تالارهای منطقه‌ای همراهی انجمن‌ها و مراکز دانشگاهی با سازمان بورس و اوراق بهادار و سایر ارکان بازار سرمایه در مناطق مختلف کشور به‌عنوان بازویی علمی و فعال که بدون چشم‌داشت به دنبال توسعه جایگاه علم مالی و نیز ارتقای سواد مالی در سطح منطقه خود هستند می‌تواند به‌عنوان الگویی مهم از ارتباط دانشگاه و صنعت مدنظر قرار گیرد. از جمله موارد مهم برای توسعه تأمین مالی منطقه‌ای می‌توان به «طراحی ابزارهای جدید برای تأمین مالی موضوعات شهرها و مناطق بر مبنای وجود جریان نقدی دائمی و نسبتاً مستمر آتی» اشاره کرد که در این برنامه توسعه‌ای مؤثر خواهد بود.

امید است با توجه به پتانسیل‌های بالای کشور در حوزه‌های مختلف از جمله اقتصاد دانش‌بنیان، با همراهی ارکان بازار سرمایه در سال پیش‌رو شاهد «حضور بیش از پیش در مناطق مختلف کشور»، «دستیابی به نتایج مهمی در عرصه تأمین مالی منطقه‌ای» و «پیوند بخش واقعی با بخش مالی اقتصاد» باشیم.

هم‌راستا با توسعه اقتصاد دانش‌بنیان، بسیاری از شرکت‌های دانش‌بنیان در مراکز مختلف کشور فعالیت می‌کنند؛ بنابراین از آنجا که توسعه بازار نیازمند حضور و همراهی اکثریت جامعه هدف می‌باشد یکی از رویکردهای مهم برای توسعه بازار، حضور ارکان بازار سرمایه و نیز نهادهای مالی فعال در مناطق مختلف کشور است.

به خاطر دارم در طرحی که بنده حدود سال ۱۳۹۰، زمانی که به‌عنوان سر‌باز نخبه در سازمان بورس و اوراق بهادار مشغول شدم با عنوان «تدوین طرح پیشنهادی بازار یابی در بازار سرمایه» ارائه دادم نیز یکی از مهم‌ترین نتایج به‌دست‌آمده «توصیه به حضور فعال در مناطق مختلف کشور برای توسعه بازار مالی» بود. «حضور دفاتر اکثر شرکت‌های بورسی در تهران»، «فعالیت سازمان بورس و اوراق بهادار و ارکان بازار سرمایه در کلان‌شهر تهران» و نیز «برگزاری اکثر جلسات مهم اقتصادی در پایتخت» از یکسو و نیز «عدم حضور قابل توجه دانشکده‌های مالی فعال در سایر شهرها» از سوی دیگر می‌تواند از عوامل مهم «عدم توسعه یافتگی علم و حرفه مالی» تلقی شود. در شرایط فعلی حضور در مناطق مختلف کشور و از نزدیک آشنا شدن با موضوعات و دغدغه‌های هر دو گروه سرمایه‌گذاران و سرمایه‌پذیران، از جمله اقداماتی است که سازمان بورس و اوراق بهادار و بورس‌های کشور می‌توانند برای تعمیق بازار سرمایه انجام دهند.

از جمله مزایایی که حضور میدانی ارکان بازار سرمایه و سایر نهادهای مالی فعال از جمله تأمین سرمایه‌ها و... به همراه خواهد داشت، «توسعه سواد مالی آحاد مردم»، «آشنا شدن با مشکلات واحدهای اقتصادی در سایر استان‌ها» و «کمک به جذب حداکثری مجموعه‌های فعال به بازار سرمایه» خواهد بود.

در همین راستا مدیران بازار سرمایه با رویکرد «توسعه بازار» و «جذب حداکثری» سعی در حضور میدانی در مناطق مختلف کشور داشته‌اند که حضور در استان کرمانشاه و نیز اصفهان در نیمه دوم سال ۱۴۰۱ خود گواهی بر این دغدغه مدیریت ارکان بازار سرمایه است. امید می‌رود این اقدامات به‌عنوان شروعی بر حضور فعالانه در اقصی نقاط کشور به‌منظور توسعه تأمین مالی و بزرگتر شدن نقش و جایگاه بازار سرمایه و افزایش سهم آن در تأمین مالی کشور باشد. البته باید

بازار سرمایه با تسهیل تأمین مالی مورد نیاز شرکت‌ها از یکسو و تسهیل مبادلات اوراق بهادار میان سرمایه‌گذاران از سوی دیگر به شفافیت مبادلات مالی کمک شایانی می‌نماید. با توجه به بسیاری از تحقیقات انجام‌شده، «حضور و مشارکت بیشتر مردم در بازارهای سرمایه» و نیز «افزایش تنوع ابزارهای مورد استفاده در این بازار»، نشانه‌ای دال بر توسعه یافتگی کشورها قلمداد می‌گردد.

در کشور ما نیز در سال ۱۳۴۶ با انجام اولین معاملات در بورس، بازار سرمایه به شکل رسمی با هفته‌ای یک ساعت در بورس تهران شروع به فعالیت کرد. گذر زمان همان‌طور که در سرمقاله‌های پیشین نیز اشاره شد با «توسعه ابزارها، بازارها و بورس‌های فعال در بازار سرمایه» همراه بوده است.

در شرایط فعلی، توسعه بازار سرمایه نیازمند نگاهی متفاوت نسبت به مسیرهایی است که تا به حال پیموده شده است. این توسعه با توجه به جایگاه بازار سرمایه در قیاس با سایر بازارهای مالی، باید ابعاد متفاوتی از جمله «افزایش میزان فعالین بازار»، «افزایش شرکت‌های پذیرفته‌شده» و نیز «افزایش حجم تأمین مالی» را در برداشته باشد.

در سال‌های اخیر با توجه به «رشد بازار سرمایه»، «افزایش تنوع محصولات موجود در این بازار»، «ایجاد بورس‌های متعدد» و نیز «تخصیص شدن فعالیت‌ها»، نیاز به ورود شرکت‌های جدید و ایجاد جذابیت بیشتر برای ورود سرمایه‌گذاران با هدف بالابردن حجم و ارزش بازار، تلاشی مضاعف می‌طلبد.

در حقیقت این «فرآیند توسعه»، نوعی عملیات بازار یابی در بازار سرمایه است که در اکثر بورس‌های جهانی نیز به‌عنوان یکی از فعالیت‌های مهم در نظر گرفته می‌شود.

بازاریابی در بازارهای مالی در حالت کلی دو گروه مخاطب اساسی مشتمل بر «سرمایه‌پذیران» و «سرمایه‌گذاران» را به‌عنوان هدف در نظر می‌گیرد. توسعه بازار سرمایه نیازمند بزرگتر شدن جامعه فعالین آن بازار شامل سرمایه‌گذاران و سرمایه‌پذیران است. می‌دانیم که با توجه به وسعت کشور و گستردگی فعالیت‌های اقتصادی در مناطق مختلف، تمام گروه‌های فوق‌الذکر در تهران و مرکز کشور متمرکز نیستند. به‌طور خاص



پودندر

روی خط خیر

رویدادهای خبری بازار سرمایه در بهمن ماه ۱۴۰۱

مدیرعامل بورس اوراق بهادار تهران بیان کرد
پیشنهاد راه اندازی بازار «سرمایه گذاران حرفه‌ای» به سازمان بورس و اوراق بهادار ارسال شد
تقویت بازار اولیه همزمان با رونق بازار سهام



۱ بهمن ماه

محمود گودرزی گفت: برای تقویت بازار اولیه، پیشنهادی با موضوع ایجاد بازار «سرمایه گذاران حرفه‌ای» به سازمان بورس ارائه شده است. اگر بازار سهام روند خوبی را طی کند، باید نسبت به سال‌های گذشته تفاوتی داشته باشد و بتوانیم از این فرصت استفاده کرده و بازار اولیه را تقویت کنیم. در بازار «سرمایه گذاران حرفه‌ای» قرار نیست شرکت‌ها پذیرش شوند؛ بلکه به عنوان مثال در این بازار جدید به تأمین مالی شرکت‌های سهامی عام پروژه کمک خواهد شد.

به گزارش خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، محمود گودرزی، مدیرعامل بورس اوراق بهادار تهران در مراسم عرضه اولیه سهام شرکت سیمان اردستان در جمع خبرنگاران عنوان کرد: به طور کلی، عرضه‌های اولیه متناسب با شرایط بازار انجام می‌شود که امیدواریم سیمان اردستان نیز با قیمت جذاب عرضه و آغاز خوبی برای فرآیند پذیرش شرکت‌ها و عرضه‌های آنها باشد.

دکتر گودرزی عنوان کرد: رسالت اصلی بورس‌ها به عنوان بستر تأمین مالی این است که بتوانند تمهیدات لازم را فراهم کنند تا جریان درآمدی وارد شرکت‌ها شود. به همین منظور برای تقویت بازار اولیه، پیشنهادی با موضوع ایجاد بازار «سرمایه گذاران حرفه‌ای» به سازمان بورس ارائه شده است. وی افزود: اگر بازار سهام روند خوبی را طی کند، باید نسبت به سال‌های گذشته تفاوتی داشته باشد و بتوانیم از این فرصت استفاده کرده و بازار اولیه را تقویت کنیم.

به گفته مدیرعامل بورس اوراق بهادار تهران؛ در

همچون هلدینگ سرمایه‌گذاری تدبیرویک شرکت از مجموعه غدیر که در حوزه معدنی و فولاد فعالیت می‌کند، برای پذیرش آماده هستند؛ که متناسب با شرایط بازار، درباره عرضه آنها تصمیم‌گیری خواهد شد.

مدیرعامل بورس اوراق بهادار تهران درباره افزایش دامنه‌نوسان نیز گفت: افزایش دامنه‌نوسان مطابق دستورالعمل به پیشنهاد بورس تهران و فرابورس ایران به سازمان بورس ارائه می‌شود و تصمیم‌گیری نهایی با هیئت مدیره این سازمان است.

وی گفت: تا پایان دقیق ارزیابی هادر هیئت مدیره بورس تهران، زمینه برای ارائه گزارش فراهم نیست. اگر به جمع‌بندی لازم دست یابیم، پیشنهاد افزایش دامنه‌نوسان به سازمان بورس ارائه می‌شود.

بازار «سرمایه گذاران حرفه‌ای» قرار نیست شرکت‌ها پذیرش شوند؛ بلکه به عنوان مثال در این بازار جدید به تأمین مالی شرکت‌های سهامی عام پروژه کمک خواهد شد و شرکت‌هایی که شرایط جذابی دارند و مجوزهای لازم را از سازمان بورس و اوراق بهادار اخذ کرده باشند، تأمین مالی می‌شوند. وی در ادامه اظهار کرد: در مورد عرضه اولیه شرکت‌ها نیز چند ماهی است پیگیری‌های روزانه و هفتگی برای پذیرش شرکت‌های بزرگی همانند ایرانسل در حال انجام است و در هفته گذشته جلسات مختلفی برگزار شد. امیدواریم طی هفته‌های آتی پس از اینکه مدارک لازم به شرکت بورس تهران ارسال شد، فرآیند پذیرش این شرکت نیز انجام شود. ایشان یادآور شد؛ چندین شرکت از صنایع مختلف

سومین سوت‌زن تخلفات ناشر اوراق بهادار، پاداش خود را دریافت کرد

سرمایه ایران (سنا)، رضا عیوض‌لو، معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار در مراسم اهدای سومین پاداش به گزارشگران ناهنجاری در بازار سرمایه، با بیان اینکه اداره دیده‌بان سلامت بازار سرمایه از اواخر سال ۱۳۹۸ در سازمان بورس و اوراق بهادار ذیل مدیریت نظارت بر بورس‌ها راه‌اندازی شد، گفت: این اداره با هدف افزایش شفافیت در بازار سرمایه، گزارش‌های ناهنجاری را از فعالان و مشارکت‌کنندگان در بازار دریافت کرده و آنها را در



مشخص و معین، در حکم قطعی و نهایی متخلفان وجود دارد. به گزارش خبرنگار پایگاه خبری بازار

۱ بهمن ماه

رقم ۱۵۱ میلیون و ۳۷۲ هزار تومان به سومین گزارشگر ناهنجاری در بازار سرمایه اعطا شد. گزارش موجود، تخلف یک ناشر فرابورسی بوده که تخلف عمده ناشر، عدم رعایت صرفه و صلاح سهامدار، عدم افشای فوری اطلاعات و عدم پاسخگویی به موقع به مکاتبات سازمان بورس و اوراق بهادار بوده است. علاوه بر اینکه مدیران شرکت و اعضای هیئت مدیره آن مشمول جرائم نقدی شدند، سلب صلاحیت از تصدی مدیریت برای یک دوره

مشخص و معین، در حکم قطعی و نهایی متخلفان وجود دارد. وی بیان کرد: تمامی گزارشگران ناهنجاری اطمینان داشته باشند که اطلاعات آنها نزد سازمان بورس کاملاً محرمانه باقی مانده و هیچ کس از این گزارشها مطلع نخواهد شد. سرپرست اداره دیده بان سلامت بازار سرمایه سازمان بورس گفت: در صورت نیاز، در مراحل ادامه کار و بررسی گزارشها، با گزارشگر ناهنجاری جلسات کاملاً محرمانه برگزار و پس از اخذ اطلاعات و بررسی آنها، پرونده نهایی خواهد شد. به گفته ابراهیمی، تمام گزارشگران ناهنجاری می توانند از طریق سامانه <https://dideban.seo.ir> گزارشهای تخلف را به اداره دیده بان سلامت بازار سرمایه ارسال کنند. ارسال گزارشها به دو طریق «بانام» و «بی نام» امکان پذیر است لذا افرادی که متقاضی دریافت پاداش باشند باید به طریق «بانام» گزارش خود را ثبت و برای اداره دیده بان ارسال کنند تا پس از بررسی و ارائه گزارش به هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار ۱۰ تا ۳۰ درصد جرائم، به عنوان پاداش به گزارشگر ناهنجاری تعلق گیرد.

تخلفی از قوانین و مقررات شناسایی شود، طی مراحل قانونی، از سوی همکاران، پرونده ای برای آن تخلف تشکیل و به واحدهای حقوقی سازمان ارسال می شود. در صورتی که این گزارشها پس از طی فرآیند حقوقی، مشمول جرائم نقدی یا جلوگیری از زیان ذی نفعان در بازار سرمایه شود، معادل ۱۰ تا ۳۰ درصد مجموع جرائم نقدی یا زیان احتمالی مورد تخمین جلوگیری شده، به عنوان پاداش به گزارشگر ناهنجاری اعطا خواهد شد. سرپرست اداره دیده بان سلامت بازار سرمایه همچنین عنوان کرد که امروز سوسمین چک به گزارشگر ناهنجاری اعطا خواهد شد که هیئت مدیره سازمان آن را تصویب کرده است. وی ادامه داد: گزارش موجود در مورد تخلف یک ناشر اوراق بهادار بوده که تخلف عمده ناشر عدم رعایت صرفه و صلاح سهامدار، عدم افشای فوری اطلاعات و عدم پاسخگویی به موقع به مکاتبات سازمان بورس و اوراق بهادار بوده است. ابراهیمی تصریح کرد: علاوه بر اینکه مدیران آن شرکت مشمول جرائم نقدی شدند، سلب صلاحیت از تصدی مدیریت برای یک دوره

چهار حوزه شامل ناشران، بازار اوراق بهادار، نهادهای مالی و فضای مجازی، مورد بررسی قرار می دهد. وی افزود: چنین اداره ای در نهادهای نظارتی بازار سرمایه ی کشورها و در قالب های مختلفی وجود دارد که با هدف افزایش سلامت بازار سرمایه مشغول فعالیت است. معاون نظارت بر بورس ها و ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار اظهار کرد: موضوعی که به عنوان سوسمین پاداش ناهنجاری از سوی سازمان بورس به یکی از گزارشگران ناهنجاری در بازار سرمایه پرداخت خواهد شد، مربوط به حوزه ناشران اوراق بهادار است. در ادامه این مراسم، سعید ابراهیمی، سرپرست اداره دیده بان سلامت بازار سرمایه سازمان بورس با اشاره به اینکه اداره دیده بان سلامت بازار سرمایه در چهار حوزه شامل ناشران، بازار اوراق بهادار، نهادهای مالی و فضای مجازی، گزارش های ناهنجاری در حوزه بازار سرمایه را دریافت می کند، اظهار کرد: همکاران به صورت تخصصی تمام تخلفات و جرائمی را که در حوزه عدم رعایت قوانین و مقررات بازار سرمایه باشد، بررسی می کنند. به گفته ابراهیمی، اگر

دستورالعمل راه اندازی «بازار اختیار معاملات» در بورس انرژی تصویب شد



۱۰ بهمن ماه
باتصویب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، پس از بورس کالای ایران، بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران، بازار معاملات قرارداد اختیار معامله (option) در بازار مشتقه بورس انرژی ایران نیز راه اندازی می شود. به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)؛ با اعلام مرکز تدوین، تنقیح و تطبیق قوانین و مقررات بازار سرمایه، با توجه به اختیاری که شورای عالی بورس و اوراق بهادار در «دستورالعمل معاملات کالا و اوراق بهادار قابل معامله در بورس انرژی ایران» در خصوص تعیین ضوابط معاملات قرارداد اختیار معامله به هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار واگذار کرده است، به پیشنهاد شرکت بورس انرژی ایران و مدیریت نظارت بر بورس های سازمان بورس و اوراق بهادار، تدوین «دستورالعمل اجرایی معاملات قرارداد اختیار معامله در بورس انرژی ایران» در دستور کار مرکز تدوین، تنقیح و تطبیق قوانین و مقررات بازار سرمایه قرار گرفت و پیش نویس نهایی آن با همکاری سایر ذی نفعان از جمله شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه، متعاقب طرح و تنظیم در کمیته تدوین مقررات جهت بررسی و تصمیم گیری به هیئت مدیره سازمان بورس ارائه و تصویب گردید. طبق این دستورالعمل، شرایط و مشخصات قرارداد، ثبت سفارش مشتریان، فرآیند اجرایی انجام معاملات، سازوکار اعمال حق اختیار و تسویه

و پایایی معامله مشخص گردیده است. از موارد پیش بینی شده دیگر در این دستورالعمل، امکان انجام معاملات اختیار معامله مبتنی بر قراردادهای آتی است. قرارداد اختیار معامله، اوراق بهاداری است که به موجب آن، فروشنده اوراق متعهد می شود در صورت درخواست خریدار، تعداد مشخصی از دارایی پایه را به قیمت اعمال معامله کند. در این معاملات، دارایی پایه می تواند کالا یا اوراق بهادار قابل معامله در بورس انرژی ایران باشد. خریدار این اوراق می تواند در زمان یا زمان های معینی در آینده طبق قرارداد، معامله را انجام دهد. فروشنده اوراق اختیار معامله در قبال این تعهد، مبلغ معینی از خریدار اوراق دریافت می کند. برای جلوگیری از امتناع فروشنده اوراق از انجام قرارداد، فروشنده ضمن قرارداد متعهد می شود مبلغی را به عنوان وجه تضمین نزد کارگزار بورس یا شرکت سپرده گذاری مرکزی قرار دهد و متناسب با تغییرات قیمت اوراق اختیار معامله، آن را تعدیل کند. هم خریدار و هم فروشنده می توانند در مقابل مبلغی معین، اختیار یا تعهد خود را به شخص ثالثی واگذار کنند که وی جایگزین آنها خواهد بود. اوراق اختیار معامله می تواند به صورت اختیار فروش یا خرید باشد.



رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار گفت عدم ثبات در سیاست گذاری، سرمایه گذاران را به سوداگری سوق می دهد



به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، مجید عشقی، رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در سیزدهمین گردهمایی جایزه ملی مدیریت مالی ایران که در سالن اجلاس سران کشورهای اسلامی با حضور فعالان بازار سهام برگزار شد، اظهار کرد: امروزه مسائل و مشکلات فضای اقتصادی بر همگان روشن است؛ یکی از مشکلات اصلی اقتصاد کشور مربوط به هدایت نقدینگی و مقوله سرمایه گذاری در کشور می شود؛ این امر در فرمایشات مقام معظم رهبری نیز مشهود بود. رئیس سازمان بورس ادامه داد: با توجه به وضعیت و مشکلات کنونی فضای اقتصادی، باید توهمات و خرافاتی که بعضاً در ذهن تصمیم گیران ایجاد شده است، ریشه یابی شود و به دنبال برطرف کردن این گره ها باشیم.

کاهنیت اشتباهی مبنی بر «انرژی ارزان» وجود دارد

عشقی در تکمیل سخنان خود افزود: طی سال های اخیر نرخ انرژی روند صعودی داشته است، اما کماکان ذهنیت اشتباهی مبنی بر وجود «انرژی ارزان» شنیده شده و مقایسه های اشتباهی انجام می شود. وی اضافه کرد: شناخت وضعیت موجود، تحلیل و ریشه یابی تصورات اشتباه و بررسی راهکارها می تواند شرایط بهتری را برای اقتصاد کشور و بازار سرمایه رقم بزند. باید تحلیل سیستماتیک داشته باشیم و تمام اکوسیستم را به طور کامل ببینیم؛ قطعاً نگاه کلان می تواند کشور را به مقاصد اقتصادی برساند. رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به اینکه دست یابی به مقاصد اقتصادی و افزایش سرمایه گذاری نیازمند ثبات اقتصادی بوده، مطرح کرد: یکی از مهمترین پایه های شکل گیری سرمایه گذاری مربوط به اصل ثبات می شود؛ افزایش سرمایه گذاری در کشور مستلزم وجود ثبات اقتصادی است و نبود این موضوع مهم متأسفانه باعث دیدگاه کوتاه مدت به بازارها شده است.

کاهنیت ثبات در سیاست گذاری، سرمایه گذاران را به سوداگری سوق می دهد

وی افزود: متأسفانه برخی از سیاست گذاری ها باعث شده است تا سرمایه گذاری به شدت کم رنگ تر از گذشته شود و افراد به جهت دریافت سود به دنبال خرید اقلام و فروش سریع آن باشند. این سیاست گذاری ها، افراد را به سوداگری و دلالی سوق می دهد و این در حالی بوده که دیدگاه های کوتاه مدت در سرمایه گذاری خطر بزرگی را به بار می آورد.

کاهنیت ورود سلیقه ای دستگاه های نظارتی در چرخه های اقتصادی / دولت عرصه های دخالت خود را مشخص کند

وی بیان کرد: در حال حاضر بسیاری از بنگاه های بزرگ سودآور هستند، اما بنا بر تغییر قوانین و مقررات و با سیاست های دستوری، با چالش هایی روبه رومی شوند و این مسئله قابلیت سرمایه گذاری و پیش بینی پذیری را از بین می برد. فناوری و استفاده از فناوری های مدرن موجب مزیت های رقابتی می شود، اما مشکلاتی نظیر دخالت ها و قیمت گذاری ها باعث شده تادر عوض بهره بردن از دانش و پیشرفت فناوری و کسب سود مشروع، فعال اقتصادی متمایل به خام فروشی شود.

ایشان تشریح کرد: امروزه نیازمند این هستیم که دولت عرصه های دخالت خود را مشخص کند، متأسفانه ما نمی دانیم که دولت در چه بخشی اعمال سیاست خواهد کرد؛ در فرمایشات رهبری نیز این مسئله مورد تأکید بود و مبحث اینکه دولت نباید رقیب بخش خصوصی باشد و باید پلتفرم سازی برای فعالیت باز یگران بخش خصوصی داشته باشد، مورد اشاره قرار گرفت. اکنون دولت در ایجاد بنگاه های خصوصی رقیب بخش خصوصی است و تا زمانی که شرکت های بزرگ و پتروشیمی ها در دست دولت بودند، از انرژی ارزان و انواع حمایت ها برخوردار بودند، اما پس از اینکه در راستای سیاست های اصل ۴۴ واگذار شدند،

کاهنیت بنگاه اقتصادی را با قیمت گذاری دستوری ملزم می کنند تا محصولات خود را باز یان بفروشد!

کاهنیت اگر بنگاه اقتصادی سودده نباشد، فعالیت آن بی معناست

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با تأکید بر اینکه عدم ثبات اقتصادی یکی از مواردی است که باعث تزلزل سرمایه گذاری می شود، گفت: باید به چهارچوب بخش خصوصی احترام گذاشته شود، اما بعضاً چنین دیدگاهی وجود ندارد، هنوز درگیر سیاست اشتباه قیمت گذاری دستوری هستیم؛ این مسئله باعث انحراف در سرمایه گذار، مصرف کننده و سیاست گذار می شود. همچنین، انحراف در تخصیص منابع، عرضه و تقاضا در بلندمدت، تقویت خام فروشی و عدم شکل گیری ارزش افزوده در اقتصاد، توزیع رانت و... از دیگر آسیب های آن است. عشقی بیان کرد: باید به دنبال افزایش ارزش افزوده در بازار سرمایه باشیم تا به این واسطه یک اقتصاد بزرگ شود. علاوه بر ثبات اقتصادی، بحث سوددهی بنگاه های اقتصادی حائز اهمیت است. اگر بنگاه اقتصادی سودده نباشد، فعالیت آن بی معناست؛ متأسفانه بنگاه اقتصادی را ملزم به فروش محصولات خود با قیمت گذاری دستوری می کنند و انتظار دارند که افزایش تولید و کیفیت نیز داشته باشند. در این بین علاوه بر قیمت گذاری دستوری با تولید دستوری نیز مواجه هستیم و بنگاه های ما ملزم به تولید و ایجاد زیان انباشته می کنند.

است؛ به‌طور حتم شرکت‌های دانش‌بنیان می‌توانند نقش مؤثری در پیشرفت بازار سهام داشته باشند.

❖ موانع باعث تغییرات تاکتیکی می‌شود نه تغییرات راهبردی

عشقی در خاتمه سخنان خود گفت: در کنار مسائل داخلی، تغییرات بین‌المللی نیز مطرح بوده و اتفاقات حول این موضوع می‌دهد. گاهی باعث ایجاد موانع تاکتیکی در توسعه اقتصادی می‌شود، اما هیچ‌یک از این موارد نمی‌تواند مانع راهبردی ایجاد کند؛ گاهی نیاز بوده که تاکتیک‌ها و شیوه خود را تغییر دهیم، اما اگر صنایع ما سودآور باشند می‌توانیم در بلندمدت به نتایج خوبی در سرمایه‌گذاری دست پیدا کنیم و اگر برای سرمایه‌گذاران این اطمینان را به وجود بیاوریم که سیاست‌های ما تغییر نخواهد کرد، قطعاً می‌توانیم سرمایه‌گذاران خارجی را نیز جذب کنیم.

و سوت‌زنی در دستور کار قرار گرفت. افزایش شفافیت موجب عدالت اقتصادی خواهد شد و سرمایه‌گذاران به این واسطه می‌توانند نگرش و پیش‌بینی صحیحی داشته باشند؛ برای حمایت از حقوق سهامداران، در افشای وضعیت سیاست‌گذاری‌ها، بنگاه‌ها و ناشران به دنبال افشای هرچه بیشتر هستیم و از همفکری فعالان بازار و صاحب‌نظران نیز استقبال خواهیم کرد.

❖ کمیته ویژه سازمان بورس و اوراق بهادار برای دانش‌بنیان‌ها

رئیس سازمان بورس مطرح کرد: در خصوص توسعه تأمین مالی اکوسیستم شرکت‌های دانش‌بنیان اقدامات خوبی در پذیرش و تأمین مالی انجام شده و کمیته‌ای در این خصوص با حضور معاون علمی ریاست جمهوری و فعالان بازار سهام تشکیل شده

هرساله با تغییرات بودجه، هزینه‌های آنها افزایش پیدا می‌کند. عشقی تصریح کرد: ورود سلیقه‌ای دستگاه‌های نظارتی در چرخه‌ها و تصمیمات اقتصادی می‌تواند بسیار آسیب‌زا باشد، اگر خواهان جبران و ایجاد ثبات هستیم باید بستر کسب سود را برای سرمایه‌گذارانی که به‌بخش واقعی اقتصاد و بازار سهام ورود کرده‌اند، حمایت کنیم.

❖ افزایش شفافیت به‌منظور حمایت از حقوق سهامداران

وی ابراز کرد: بحث شفافیت همواره مورد تأکید بوده است و سازمان بورس نیز با توجه به سامانه‌هایی که اطلاعات ناشران و بازار را در اختیار فعالان این حوزه قرار می‌دهد، قصد افزایش شفافیت را دارد؛ در همین راستا و برای افزایش کیفی شفافیت، بحث افشای تخلفات

گامی دیگر در تسهیل فرآیند افزایش سرمایه شرکت‌ها

واریز مبالغ حق تقدم‌های استفاده‌نشده، سجایمی خواهد شد

واریز و اطلاعیه پرداخت را در کدال منتشر کنند. لطفی افزود: البته شیوه‌مدکور متناسب با دستورالعمل‌های گذشته بود و اکنون با توجه به فراهم شدن زیرساخت‌ها، به دنبال این هستیم که همانند ساز و کار پرداخت سود تقسیمی، این مبالغ از طریق سامانه سجایم واریز شود. رئیس اداره نظارت بر انتشار و ثبت اوراق بهادار سرمایه‌ای سازمان بورس بیان کرد: در واقع به دنبال اصلاح دستورالعمل فعلی هستیم تا به این واسطه و جوجه حق تقدم استفاده‌نشده برای سهامداران سجایمی، بلافاصله پس از افزایش سرمایه از طریق شرکت سپرده‌گذاری مرکزی به حساب سهامداران واریز شود. وی در خصوص اقدامات انجام‌شده جهت کاهش فرآیند افزایش سرمایه شرکت‌ها، افزود: از جمله دلایل طولانی بودن فرآیند افزایش سرمایه وجود برخی مواد قانونی در لایحه اصلاحی قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷ از جمله مدت زمان پذیره‌نویسی حق تقدم‌ها است. همچنین عدم الکترونیکی بودن برخی فرآیندهای افزایش سرمایه نیز از موارد اثرگذار بر طولانی شدن فرآیند افزایش سرمایه بوده که اقداماتی به‌منظور اصلاح قوانین و مقررات مربوطه در حال انجام است. از جمله دلایل دیگر می‌توان به تعلل ناشران در ثبت صورت‌جلسات مجمع عمومی در مرجع ثبت شرکت‌ها اشاره کرد که باعث تأخیر در فرآیند افزایش سرمایه می‌گردد. لطفی گفت: در قانون برنامه پنج‌ساله ششم توسعه، انجام برخی اقدامات فرآیند افزایش سرمایه به‌صورت الکترونیکی دیده شده است که دستورالعمل مربوطه تهیه و به‌زودی ابلاغ می‌شود. بر این اساس، ارسال گواهینامه حق تقدم به شکل الکترونیکی و از طریق درگاه یکپارچه ذی‌نفعان بازار سرمایه صورت خواهد گرفت.



انباشته و اندوخته‌ها صورت گرفته است. لازم به ذکر است ۳۵ هزار میلیارد تومان افزایش سرمایه از محل مطالبات حال شده سهامداران و آورده نقدی ۹۸/۶ هزار میلیارد تومان از طریق سود انباشته و اندوخته و ۶/۸ هزار میلیارد تومان از طریق مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها بوده است. رئیس اداره نظارت بر انتشار و ثبت اوراق بهادار سرمایه‌ای سازمان بورس تشریح کرد: در فرآیند افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده نقدی اگر سهامداران از حق تقدم‌های خود استفاده نکنند، شرکت اقدام به فروش آنها در بازار معاملات می‌کند و فردی که حق تقدم را خریداری می‌کند، علاوه بر مبلغ حق تقدم باید مبلغ صد تومان نیز بابت مشارکت در افزایش سرمایه واریز کند.

به گفته این مقام مسئول، در این فرآیند هزینه‌هایی همچون هزینه چاپ در روزنامه و... از مبلغ فروش حق تقدم کسر می‌شود و مابه‌التفاوت به سهامداران مربوطه پرداخت خواهد شد. وی مطرح کرد: طبق آخرین دستورالعمل‌ها تا ۱۰ روز پس از فروش حق تقدم‌ها، مبلغ آن به حساب سهامداران واریز می‌شود. شرکت‌ها می‌توانند از مسیرهای مختلفی همچون مراجعه افراد به بانک، سجایم و... این مبالغ را

رئیس اداره نظارت بر انتشار و ثبت اوراق بهادار سرمایه‌ای سازمان بورس و اوراق بهادار گفت: به دنبال اصلاح دستورالعمل فعلی هستیم تا به این واسطه و جوجه حق تقدم استفاده‌نشده برای سهامداران سجایمی، بلافاصله پس از افزایش سرمایه از طریق شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه و جوجه به حساب سهامداران واریز شود. به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، احمد لطفی، رئیس اداره نظارت بر انتشار و ثبت اوراق بهادار سرمایه‌ای سازمان بورس و اوراق بهادار در هفدهمین نشست گروهی خبرنگاران با مدیران این سازمان، اظهار کرد: طبق آمارهای مجوز افزایش سرمایه صادره در سه سال گذشته و با عنایت به ماده ۱۴ قانون حداکثر استفاده از توان تولیدی و خدماتی کشور، مبنی بر اینکه شرکت‌های ثبت‌شده نزد سازمان بورس می‌توانند هر پنج سال یکبار مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌های خود را به حساب سرمایه منظور کنند، در سال‌های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰، عمده افزایش سرمایه‌های انجام‌شده از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها بوده است. وی ادامه داد: در سال ۱۳۹۹ حدود نیمی از افزایش سرمایه‌های انجام‌شده مربوط به مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها بوده و در سال ۱۴۰۰، حدود ۶۰ درصد از این طریق انجام شده است، همچنین در سال جاری حدود ۲۶۹ هزار میلیارد تومان از محل مازاد تجدید ارزیابی‌ها به حساب سرمایه منظور شد. لطفی تشریح کرد: بر اساس آمار مجوزهای افزایش سرمایه صادره طی ده‌ماه گذشته از سال ۱۴۰۱ و با عنایت به معافیت مالیاتی در نظر گرفته‌شده در قانون بودجه سال ۱۴۰۱ برای افزایش سرمایه از محل سود انباشته، حدود ۷۰ درصد افزایش سرمایه‌ها از محل سود

۱۴ بهمن‌ماه



مدیرعامل فرابورس ایران خبر داد سه شاخص جدید فرابورس رونمایی شد

مقدار	انتشار	شاخص
20,037.31	16:10	شاخص کل فرابورس
5,195.23	16:10	شاخص قیمت فرابورس
85,170.97	16:10	شاخص کل هم وزن فرابورس
27,967.25	16:10	شاخص قیمت هم وزن فرابورس
6,322.53	16:00	بازار اول فرابورس
8,002.90	16:00	بازار دوم فرابورس



۱۶ بهمن ماه

مدیرعامل فرابورس از نمایش سه شاخص جدید فرابورسی در قالب شاخص قیمت (وزنی-ارزشی)، شاخص کل هم وزن و شاخص قیمت هم وزن از شانزدهم بهمن ماه ۱۴۰۱، در سایت های مدیریت فناوری بورس تهران و فرابورس ایران خبر داد و گفت: پیش از این، تنها شاخص کل فرابورس (آیفکس) نمایش داده می شد، اما با توجه به ترکیب شرکت های درج شده در بازار اول و دوم فرابورس، شاخص های جدید می توانند اطلاعات بهتری را برای تصمیم گیری به سرمایه گذاران ارائه دهند. به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا) به نقل از شرکت فرابورس ایران، محمدعلی شیرازی، مدیرعامل شرکت فرابورس ایران با اظهار امیدواری نسبت به معرفی

نقدی در دو شاخص بالا را مورد تأکید قرار داد و گفت: با توجه به اینکه در دو شاخص فوق، سود نقدی لحاظ می شود، در شاخص های بعدی DPS جدا شده و دو شاخص قیمتی هم وزن و شاخص کل هم وزن نیز برای بازار فرابورس ایران تعریف شد. وی با تأکید بر اینکه در این دو شاخص صرفاً قیمت سهام مورد محاسبه قرار می گیرد و سود تقسیمی لحاظ نمی شود، افزود: در شاخص کل هم وزن تعداد سهام شرکت ها محاسبه می شود، اما در شاخص قیمتی هم وزن تعداد سهام شرکت لحاظ نمی شود. شیرازی همچنین دو شاخص بازار اول و دوم فرابورس را مورد توجه قرار داد و گفت: فرمول محاسبه شاخص های بازار اول و دوم فرابورس نیز مشابه شاخص کل است، اما فقط برای نمادهای این دو بازار محاسبه می شود.

شاخص های جدید دیگر در آینده، عنوان کرد: در فرآیند محاسبه شاخص کل علاوه بر قیمت، سود نقدی و تعداد سهام لحاظ می شود؛ به عبارت دیگر شرکت های دارای ارزش بازار بزرگتر و تعداد سهام بیشتر، وزن بالاتری در عدد شاخص دارند، به همین دلیل ممکن است در زمان محاسبه شاخص به عنوان مثال تنها ۱۰ نماد بزرگ باعث مثبت یا منفی شدن این متغیر شوند. وی با اشاره به معرفی شاخص هم وزن به موازات شاخص کل در فرابورس، اظهار کرد: در این شاخص بخش «تعداد سهام» لحاظ نمی شود و فقط «قیمت و سود نقدی» مورد محاسبه قرار می گیرد؛ به این ترتیب تمامی شرکت های کوچک و بزرگ در این شاخص به یک شیوه ارزیابی می شوند. مدیرعامل فرابورس ایران در ادامه، محاسبه سود

برگزاری سومین جلسه کمیته کسب و کارهای دانش بنیان در بازار سرمایه



۱۶ بهمن ماه

روز دوشنبه، دهم بهمن ماه ۱۴۰۱، سومین جلسه کمیته کسب و کارهای دانش بنیان در بازار سرمایه با حضور اعضای کمیته به ریاست رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در این سازمان برگزار شد. به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، در این جلسه ضمن ارائه آخرین مقررات و تصمیمات سازمان بورس و اوراق بهادار در راستای تسهیل تأمین مالی شرکت های دانش بنیان، نوآور و خلاق از جمله بازنگری در کارمزدهای ارائه خدمات تأمین مالی جمعی، امکان سرمایه گذاری صندوق های جسورانه و خصوصی در گواهی شراکت تأمین مالی جمعی و اصلاح ساختار صندوق های جسورانه و خصوصی مبنی بر امکان تصدی سمت مدیریت این صندوق ها توسط سایر اشخاص حقوقی و اجد شرایط به غیر از نهاد های مالی، مقرر شد با هدف گسترش حمایت از توسعه اقتصاد دانش بنیان، تفاهم نامه ای میان معاونت علمی و فناوری ریاست جمهوری و بازار سرمایه منعقد شود. همچنین در این جلسه، دستورالعمل پیشنهادی شرکت فرابورس ایران در خصوص پذیرش و معاملات شرکت های دانش بنیان در ایران توسط مدیرعامل این شرکت مطرح شد

ناشران، معاون نظارت بر نهاد های مالی، رئیس مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، مسئول گروه مشاوران حقوقی، مدیرعامل شرکت بورس اوراق بهادار تهران، مدیرعامل شرکت فرابورس ایران، نماینده معاون علمی و فناوری ریاست جمهوری، نماینده وزیر امور اقتصادی و دارایی و رئیس صندوق نوآوری و شکوفایی تشکیل شده و دبیرخانه آن در مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی مستقر است.

و مقرر گردید این دستورالعمل مراحل تصویب در هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار را طی نماید. شایان ذکر است، کمیته کسب و کارهای دانش بنیان پیرو فرامین مقام معظم رهبری و تأکید سران قوا با هدف توسعه و حمایت از کسب و کارهای دانش بنیان، به موجب مصوبه مورخ ۱۴۰۱/۰۳/۳۰ هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار متشکل از رئیس سازمان بورس، معاون نظارت بر بورس ها و

رئیس مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار خبر داد تفاهم نامه همکاری سازمان بورس و اوراق بهادار با معاونت علمی، فناوری و اقتصاد دانش بنیان ریاست جمهوری

دانش بنیان از طریق بازار سرمایه، افزود: بیش از ۳۰ شرکت دانش بنیان در بازار سرمایه پذیرش شده و انتشار صکوک نوآوری از جمله فرآیندهای موجود بازار سرمایه است؛ در کنار پذیرش شرکت ها و امکان انتشار صکوک، ظرفیت تأمین مالی جمعی و همچنین استفاده از صندوق های خصوصی و جسورانه از دیگر موارد این تفاهم نامه بوده که امکان استفاده گسترده تر از آنها مورد تأکید قرار گرفته است.

حامدی تشریح کرد: پیش از این، کمیته کسب و کارهای دانش بنیان در سازمان بورس و اوراق بهادار با مشارکت معاونت علمی ایجاد شده بود و بر اساس تفاهم نامه کارگروهی برای پیگیری مصوبات و همچنین اجرایی شدن تفاهم نامه متشکل از نمایندگان سازمان بورس، معاونت علمی ریاست جمهوری، بورس تهران و فرابورس ایران تشکیل خواهد شد.

رئیس مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس در پایان این گفتگو ضمن اظهار امیدواری، بیان کرد: انعقاد این تفاهم نامه به هم افزایی و انسجام بیشتر اقدامات معاونت علمی و سازمان بورس منجر می شود و نهایتاً نتیجه این همکاری در تأمین مالی و تشکیل سرمایه هر چه بیشتر شرکت های دانش بنیان، خلاق، فناور و فعال در حوزه اقتصاد دیجیتال خواهد شد.



منعقد شده و اهدافی همچون تقویت و گسترش اقتصاد دانش بنیان و توسعه همکاری ها برای تأمین مالی نوآوری و فناوری را دنبال می کند. وی در خصوص مواد مورد توافق در تفاهم نامه، ضمن اشاره به تلاش ها برای ایجاد بازار اختصاصی برای شرکت های دانش بنیان، افزود: بر اساس مفاد تفاهم نامه تلاش خواهد شد در ارتباط بیشتر با معاونت علمی و همچنین با استفاده از ظرفیت های بازار سرمایه، بازاری اختصاصی برای شرکت های دانش بنیان ایجاد شود و اقداماتی مشترک برای جریان دادن این شرکت های خلاق، فناور و فعال در حوزه اقتصاد دیجیتال برای تأمین مالی از طریق بازار سرمایه انجام شود.

رئیس مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی با اشاره به ظرفیت تأمین مالی شرکت های

رئیس مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار گفت: بیش از ۳۰ شرکت دانش بنیان در بازار سرمایه پذیرش شده و انتشار صکوک نوآوری از جمله فرآیندهای موجود بازار سرمایه است؛ در کنار پذیرش شرکت ها و امکان انتشار صکوک، ظرفیت تأمین مالی جمعی و همچنین استفاده از صندوق های خصوصی و جسورانه از دیگر موارد این تفاهم نامه بوده که امکان استفاده گسترده تر از آنها مورد تأکید قرار گرفته است.

میشم حامدی، رئیس مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس در گفتگو با خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، اظهار کرد: تفاهم نامه همکاری با معاونت علمی، فناوری و اقتصاد دانش بنیان ریاست جمهوری به نمایندگی روح الله دهقانی فیروزآبادی، معاون علمی و فناوری رئیس جمهور و مجید عشقی، رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار به منظور هم افزایی اقدامات طرفین و برای حمایت از شرکت های دانش بنیان، خلاق، فناور و فعال در حوزه اقتصاد دیجیتال امضا شد.

حامدی ابراز کرد: این تفاهم نامه در راستای التزام عملی به فرمایشات و منویات مقام معظم رهبری و تحقق شعار «تولید، دانش بنیان و اشتغال آفرین»

۱۸ بهمن ماه

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار مطرح کرد

ارزش عمده بازار سرمایه باید در اختیار دانش بنیان ها باشد



بوده که شرکت های مبتنی بر اقتصاد دیجیتال و شرکت هایی که در زمینه دانش بنیان فعالیت

با معاونت علمی، فناوری و اقتصاد دانش بنیان ریاست جمهوری، اظهار کرد: تلاش ما بر این

در آئین امضای تفاهم نامه همکاری سازمان بورس و اوراق بهادار و معاونت علمی ریاست جمهوری، رئیس سازمان بورس با اشاره به دارایی محور بودن شرکت های بورسی گفت: با بزرگ شدن اقتصاد دانش بنیان، شدت تمرکز بر تغییرات نفتی کاهش پیدا کرده و امکان ایجاد ارزش افزوده بیشتری مهیا خواهد شد. معاون علمی و فناوری ریاست جمهوری نیز با مثبت ارزیابی کردن این تفاهم تأکید کرد: به دنبال عرضه و پذیرش دانش بنیان ها، بازار سرمایه رونق می گیرد و این عبارت به خوبی بیانگر اهمیت تقویت اقتصاد دانش بنیان است.

به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، مجید عشقی رئیس سازمان بورس در آئین امضای تفاهم نامه همکاری این سازمان

۱۸ بهمن ماه



متعددی را برای حضور این شرکت‌ها در این بستر به وجود آورده بود. این موانع، دشواری رسیدن شرکت‌های دانش‌بنیان به شرایط عام پذیرش در بازار سرمایه را دوچندان کرده بود. همچنین ایشان بیان کرد: در مسیر رفع چالش‌های مربوط، ضوابط پیشین را اصلاح کردیم و در ادامه با همکاری معاونت علمی ریاست جمهوری، دشواری‌های پذیرش و تأمین مالی این شرکت‌ها از طریق اصلاح صندوق‌ها، تأمین مالی جمعی و ابزار بدهی که از جمله ابزارهای مناسب در جذب منابع برای شرکت‌های دانش‌بنیان محسوب می‌شود، تا حدودی برطرف شد.

عشقی گفت: باید ابزارهای صحیح را به دست سرمایه‌گذار مناسب برسانیم، بعضاً بدون بررسی مخاطرات یک ابزار آن را به عموم مردم اطلاع‌رسانی می‌کنند و در نهایت مردم با سرمایه‌گذاری نابه‌جا با مخاطرات آن روبه‌رو می‌شوند و ما به عنوان ناظر بازار سرمایه مسئول پاسخگویی هستیم. پیش از هر اقدامی باید مخاطرات آن را شرح و منتقل کنیم تا اشخاص و افراد جامعه‌ی هدف در حوزه مربوط در مسیر صحیح سرمایه‌گذاری ورود کنند.

کرد: در شرکت‌های دانش‌بنیان مخاطرات متعددی همانند مابقی صنایع وجود دارد، هرچند جنس ریسک‌های مربوط به این شرکت‌ها متفاوت بوده، اما بالطبع هر صنعتی با ریسک‌های احتمالی مواجه است.

وی افزود: در سال‌های پیشین بزرگ‌نمایی ریسک‌های مربوط به این شرکت‌ها مانع از رخدادهای مثبت در این حوزه شده، اما خوشبختانه موضوع حضور دانش‌بنیان‌ها در بازار سرمایه با در نظرگیری احتیاط‌های فراوان از ابتدای امسال پررنگ شده است. بحث پذیرش شرکت‌های دانش‌بنیان مبتنی بر پلتفرم (شرکت‌هایی همانند تپسی) با مسائل بغرنجی روبه‌رو بود و شرکت‌های فعال در این زمینه گلايه‌های متعددی داشتند.

عشقی با تأکید بر اینکه به دنبال بهبود فرآیند پذیرش و تأمین مالی شرکت‌های دانش‌بنیان در بازار سرمایه هستیم، گفت: در سال گذشته ضوابطی وجود داشت که در نقطه مقابل سیاست‌های سازمان بورس در این حوزه قرار گرفته بود؛ ما خواهان تسهیل مسیر ورود دانش‌بنیان‌ها به بازار سرمایه هستیم در صورتی که در گذشته برخی از ضوابط، موانع

می‌کنند، سهم عمده‌ای در بازار سرمایه داشته باشند؛ به طور حتم دانش‌بنیان‌ها فراتر از هر صنعتی می‌توانند در اقتصاد کشور ارزش افزوده ایجاد کنند.

عشقی افزود: بازار سرمایه مدت‌هاست که بر شرکت‌های دارای محور تکیه دارد و این در حالی بوده که تولید این شرکت‌ها عمدتاً به تغییرات نفت گره خورده است و اگر در این زمینه دچار آسیبی بشویم، تولید این شرکت‌ها نیز متاثر خواهد شد. اما با بزرگ شدن اقتصاد دانش‌بنیان، شدت تمرکز بر تغییرات نفتی کاهش پیدا کرده و امکان ایجاد ارزش افزوده بیشتری مهیا خواهد شد. محصولات شرکت‌های دانش‌بنیان علاوه بر اینکه منجر به رفاه بیشتر مردم و تسهیل کارهای می‌شود، امکان پیشرفت سایر صنایع را نیز فراهم می‌کند.

وی تشریح کرد: در مسیر توسعه این شرکت‌ها موانعی وجود دارد و متأسفانه نگاه‌های سنتی باعث شده تا هیچ‌گونه ریسکی از جانب این شرکت‌ها تحمل نشود، در صورتی که امکان به صفر رساندن ریسک‌ها وجود ندارد و تنها می‌توانیم آنها را مدیریت کنیم.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار ابراز

مدیر عملیات بازار ابزارهای نوین مالی بورس تهران خبر داد

کاهش «ضریب گرد کردن» در محاسبه وجوه تضمین بازار اختیار معامله بورس تهران، باعث تسهیل معامله می‌شود



۱۹ بهمن‌ماه

به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا) به نقل از شرکت بورس تهران، وحید مطهری نیا، مدیر عملیات بازار ابزارهای نوین مالی شرکت بورس اوراق بهادار تهران با بیان مطلب فوق گفت: در راستای افزایش هرچه بیشتر عمق بازار و تسهیل انجام معاملات در بازار اختیار معامله بورس تهران، ضریب گرد کردن (C) در محاسبات مربوط به وجوه تضمین، به پیشنهاد بورس تهران و با تأیید شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه، از ۱۰۰,۰۰۰ ریال به ۱۰,۰۰۰ ریال کاهش یافته است.

مدیر عملیات بازار ابزارهای نوین مالی بورس تهران تصریح کرد: با این اصلاح، از افزایش غیرمنطقی وجوه تضمین در برخی از نمادهای معاملات جلوگیری خواهد شد. همچنین، این تغییر برای تمامی نمادهای جدید در نظر گرفته شده است و از طریق اطلاعیه‌های مربوط به آغاز دوره معاملاتی نمادهای اختیار معامله اطلاع‌رسانی خواهد شد. وی افزود:

در بازار اختیار معامله و همچنین راه‌اندازی بازار آتی تک‌سهم با جدیت پیگیری شده که به مرور نتایج آن در افزایش حجم و ارزش بازار قابل مشاهده می‌باشد.

این تغییر به منظور واقعی شدن وجوه تضمین برای تمامی نمادهای اختیار معامله و تسهیل انجام معاملات در این بازار اتخاذ شده است. مطهری نیا در پایان گفت: اقدامات توسعه‌ای

مدیرعامل بورس اوراق بهادار تهران گفت اولین صندوق سرمایه گذاری بخشی بازار سرمایه راه اندازی می شود



۱۹ بهمن ماه
محمود گودرزی گفت: پذیرهنویسی اولین صندوق سرمایه گذاری بخشی (sector fund) بازار سرمایه، از روز یکشنبه ۱۴۰۱/۱۱/۲۳ آغاز می شود و این صندوق در خرید سهام شرکت های گروه پتروشیمی فعال خواهد بود. صندوق سرمایه گذاری بخشی، مناسب سرمایه گذاری است که قصد سرمایه گذاری غیرمستقیم در صنعت خاصی را دارند و می خواهند از فرصت های سرمایه گذاری در آن بخش یا صنعت منتفع شوند. محمود گودرزی، مدیرعامل شرکت بورس اوراق بهادار تهران از پذیرهنویسی اولین صندوق سرمایه گذاری بخشی در بازار سرمایه خبر داد و به پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، گفت: در راستای تنوع بخشی به ابزارهای سرمایه گذاری و به منظور پاسخگویی به نیاز فعالان و سرمایه گذاران، بورس تهران با همکاری مجموعه سبدگردان آگاه و با مجوز سازمان بورس و اوراق بهادار، اقدام به پذیرهنویسی اولین صندوق سرمایه گذاری بخشی در بازار سرمایه با نام صندوق سرمایه گذاری بخشی «پتروشیمی آگاه» خواهد کرد. وی افزود: صندوق سرمایه گذاری بخشی، مناسب سرمایه گذاری است که قصد سرمایه گذاری غیرمستقیم در صنایع خاصی را دارند و می خواهند از فرصت های سرمایه گذاری در آن بخش یا صنعت منتفع شوند. این افراد با

بهادار تهران انواع صندوق های سرمایه گذاری شامل صندوق های سرمایه گذاری در سهام، در اوراق با درآمد ثابت، مختلط، اهرمی و زمین و ساختمان قابل معامله بوده به طوری که برای سرمایه گذاران و فعالان با سلیق و انتظارات مختلف، ابزار مناسب سرمایه گذاری غیرمستقیم وجود دارد. گودرزی در پایان گفت: تعداد ۴۹۵ میلیون واحد از واحدهای سرمایه گذاری عادی قابل پذیرهنویسی صندوق سرمایه گذاری بخشی پتروشیمی آگاه در نماد «پتروآگاه» در بازار صندوق های سرمایه گذاری بورس اوراق بهادار تهران به روش عرضه به قیمت ثابت یک هزار تومان به عموم سرمایه گذاران عرضه خواهد شد.

خرید صندوق های بخشی به جای خرید سهام شرکت های فعال در گروه یا بخش، به سادگی می توانند از مزیت این صندوق ها استفاده کنند. گودرزی خاطر نشان کرد: همچنین تلاش می شود با همکاری سبدگردان آگاه، قراردادهای اختیار معامله نیز بر پایه این صندوق ارائه شده تا برای اولین بار، زمینه معاملات اوراق مشتقه متأثر از روند صنعت پتروشیمی در بازار سرمایه کشور فراهم شود. مدیرعامل بورس تهران تصریح کرد: صندوق های سرمایه گذاری یکی از ابزارهای سرمایه گذاری غیرمستقیم بوده که در سال های اخیر با استقبال قابل توجه سرمایه گذاران و فعالان بازار همراه شده است. در بورس اوراق

رئیس اداره امور شرکت های سرمایه گذاری و هلدینگ سازمان بورس و اوراق بهادار خبر داد کاهش هزینه های تأمین مالی با استفاده از ظرفیت هلدینگ ها امکان پذیر شد



۲۲ بهمن ماه
امین رضایی مقدم، رئیس اداره امور شرکت های سرمایه گذاری و هلدینگ سازمان بورس و اوراق بهادار گفت: بر اساس مصوبه اخیر هیئت مدیره این سازمان در ابلاغیه نوزدهم بهمن ماه ۱۴۰۱، به منظور تسهیل در فرآیند تأمین مالی، مقرر شده است علاوه بر شرکت های تأمین سرمایه، شرکت های گروه خدمات بازار سرمایه با حداقل سرمایه ۵ هزار میلیارد ریال نیز بتوانند به عنوان مدیر سندیکا ایفای نقش کنند. پیش از این، برای اوراق مالی اسلامی که بر اساس احکام بودجه سالانه منتشر می شود، امکان مشارکت در قالب سندیکا با حضور

مدیر اصلی سندیکا جهت پذیرش سمت متعهد پذیرهنویس)، امکان پذیر بود و در

حداقل سه صندوق سرمایه گذاری (و بدون مشارکت شرکت تأمین سرمایه به عنوان

اساسنامه و امیدنامه امکان‌پذیر بود و در خصوص سایر اوراق بهادار در صورت تشکیل سندیکا حضور شرکت تأمین سرمایه به‌عنوان مدیر اصلی سندیکا الزامی شده بود. وی با بیان اینکه در حال حاضر شرایط پیشین دستخوش تغییراتی شده است؛ تشریح کرد: بر اساس مصوبه اخیر هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار در ابلاغیه مورخ ۱۹ بهمن‌ماه ۱۴۰۱، به‌منظور تسهیل در فرآیند تأمین مالی، مقرر شده است علاوه بر شرکت‌های تأمین سرمایه، شرکت‌های گروه خدمات بازار سرمایه با حداقل سرمایه ۵ هزار میلیارد ریال نیز بتوانند به‌عنوان مدیر سندیکا ایفای نقش کنند. بدیهی است که امکان یادشده با رعایت سایر قوانین و مقررات ازجمله الزامات دستورالعمل کفایت سرمایه است. رضایی مقدم گفت: مصوبه یادشده نقش مهمی در فرآیند تأمین مالی و استفاده از ظرفیت‌های موجود در شرکت‌های گروه خدمات بازار سرمایه دارد چراکه ضمن فراهم شدن فضای رقابتی بهتر در فرآیند تأمین مالی، موجب کاهش هزینه‌های تأمین مالی خواهد شد.

سازمان بورس با صدور موافقت‌اصولی دو شرکت گروه خدمات بازار سرمایه دیگر موافقت کرده است و درخواست‌های جدید نیز در صورت احراز شرایط مندرج در دستورالعمل مذکور و ابلاغیه‌های مرتبط، بررسی و مجوز فعالیت آنها صادر خواهد شد. رضایی مقدم مطرح کرد: شرکت‌های مزبور مطابق موضوع فعالیت مندرج در اساسنامه با رعایت قوانین و مقررات، امکان مشارکت در فرآیند تعهد‌پذیره‌نویسی را دارا هستند. رئیس امور شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ سازمان بورس و اوراق بهادار تشریح کرد: پیش‌ازاین مطابق با ابلاغیه مدیریت نظارت بر نهادهای مالی مورخ ۲۲ مردادماه ۱۳۹۸، برای اوراق مالی اسلامی که بر اساس احکام بودجه سالانه و با تضمین سازمان برنامه‌بودجه کشور (متعلق به دولت جمهوری اسلامی ایران) منتشر می‌شود، امکان مشارکت در قالب سندیکا با حضور حداقل سه صندوق سرمایه‌گذاری و بدون مشارکت شرکت تأمین سرمایه به‌عنوان مدیر اصلی سندیکا جهت پذیرش سمت متعهد‌پذیره‌نویس، مشروط به رعایت مقررات مربوطه از قبیل

خصوص سایر اوراق بهادار در صورت تشکیل سندیکا، حضور شرکت تأمین سرمایه به‌عنوان مدیر اصلی سندیکا الزامی شده بود. امین رضایی مقدم، رئیس اداره امور شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ سازمان بورس و اوراق بهادار، در گفتگو با خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، اظهار کرد: شرکت‌های گروه خدمات بازار سرمایه به‌استناد دستورالعمل تأسیس و فعالیت آنها (موضوع بند ۲۲ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار و ماده ۴ آیین‌نامه اجرایی قانون بازار اوراق بهادار) از مصادیق شرکت‌های مادر (هلدینگ) هستند که با سرمایه‌گذاری در سهام، سهم‌الشرکه یا واحدهای سرمایه‌گذاری سایر نهادهای مالی، به‌تنهایی یا به‌همراه اشخاص تحت کنترل خود، در واحد سرمایه‌پذیر نفوذ قابل‌ملاحظه یافته یا کنترل آن واحد را به‌دست می‌آورند. این مقام مسئول بیان کرد: از زمان ابلاغ دستورالعمل یادشده تاکنون ۷ شرکت گروه خدمات بازار سرمایه موفق به اخذ مجوز فعالیت از سازمان بورس و اوراق بهادار شده‌اند. اخیراً نیز هیئت مدیره

در همایش سالانه انجمن مالی ایران انجام شد

تقدیر از رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار به‌عنوان مدیر اجرایی برتر سال ۱۴۰۱



به گزارش پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا) به نقل از ایرنا، در همایش سالانه انجمن مالی ایران در سال ۱۴۰۱ «مجید عشقی»، رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار به‌عنوان مدیر اجرایی برتر و فعال بازارهای مالی در سال ۱۴۰۱ انتخاب شد.

هیئت داوران و هیئت مدیره انجمن مالی ایران دلیل این انتخاب را تلاش‌های وی در حمایت از حقوق سهامداران و پیگیری مطالبات انجام‌شده در سطح دستگاه‌ها مانند مسئله خودرو، اصلاح ریزساختارهای بازار همچون افزایش دامنه نوسان، افشای عمق مظنه و همچنین ارتقای عدالت و حفظ منافع سهامداران خرد با الکترونیکی کردن واریز سود و سودهای سنواتی و همچنین جدیت در نظارت و برخورد با تخلفات اعلام کرد.



بجود

رو در رو



توسعه تأمین مالی منطقه‌ای با حضور فعالین بازار سرمایه در مراکز استان‌های اصفهان و کرمانشاه

مریم نبی پور

عضو هیئت تحریریه



بازار سرمایه در رویکردی جدید تصمیم گرفته است با حضور میدانی در استان‌های کشور پتانسیل‌ها و قابلیت‌های موجود در آن استان‌ها را در زمینه تأمین مالی و استفاده از ابزارهای مالی از نزدیک ارزیابی کند. در همین خصوص رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار و مدیرعامل و اعضای هیئت مدیره شرکت بورس اوراق بهادار تهران به همراه مدیرانی که فرآیند بررسی درخواست‌های تأمین مالی پروژه‌ها و طراحی ابزارها را بر عهده دارند، همچنین نمایندگانی از شرکت‌های تأمین سرمایه و... در بهمن ماه سال جاری به بهانه چهارمین همایش سالانه انجمن مالی ایران در محل دانشگاه اصفهان و همچنین پروژه‌های سیتی سنتر، شهرک سلامت و نمایشگاه بین‌المللی اصفهان حضور یافتند. موضوع تأمین مالی پیش از این نیز در آذرماه سال جاری در غرب کشور، در اولین همایش منطقه‌ای که با همکاری بورس اوراق بهادار تهران، استانداری کرمانشاه و اتاق بازرگانی کرمانشاه برگزار شد مورد بررسی قرار گرفته بود. از مهمترین اهداف این همایش می‌توان به «تأمین مالی» پروژه‌های استانی و شرکت‌های دانش‌بنیان، «پذیرش شرکت‌ها» در بازار بورس تهران و فرابورس ایران و «معرفی ظرفیت‌های اقتصادی و تولیدی» در استان کرمانشاه اشاره کرد. پیشنهاد ایجاد ساختارهای صحیح لازم در شهرداری اصفهان برای حضور در بازار سرمایه و «استفاده از صندوق املاک و مستغلات در استان اصفهان»، «پیشنهاد بررسی دلایل منفی بودن نرخ سرمایه‌گذاری در کشور در دانشگاه‌ها و مراکز علمی کشور و دعوت از دانشگاه اصفهان در این راستا»، «تمرکز بر تدوین ارتباط بازار سرمایه با انجمن‌های علمی و دانشگاه‌ها»، «لزوم تدوین استانداردهای ارزش‌گذاری در بازار سرمایه» و «تأمین مالی کسب و کارهای کوچک برای کاهش نرخ بیکاری در استان کرمانشاه»، «استفاده از بازار سرمایه گذاران حرفه‌ای در بورس تهران»، «ورود شرکت‌های دانش‌بنیان به بازار سرمایه» و «تبدیل تالارهای منطقه‌ای کشور به دبیرخانه‌های تأمین مالی» بخشی از مهم‌ترین موضوعاتی است که در سری نشست‌های منطقه‌ای بازار سرمایه مورد بررسی قرار گرفته است و در ادامه به طور مفصل به آنها پرداخته خواهد شد.

آنچه در نشست اهالی بازار سرمایه در استان اصفهان گذشت رویکرد جدید بازار سرمایه در حوزه تأمین مالی

دکتر مجید عشقی، رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در نشست که با محوریت «تأمین مالی در بازار سرمایه»، در استان اصفهان انجام شد بیان کرد: ما در بازار سرمایه چند ماهی است رویکرد جدیدی اتخاذ کرده ایم که بر اساس آن، به جای اینکه در مورد پروژه های تأمین مالی، در دفاترمان و بر اساس آنچه روی کاغذ تعریف شده، تصمیم گیری کنیم، به صورت میدانی به استان های مختلف سفر می کنیم و از نزدیک با پروژه ها و اقدامات بزرگی که در آن منطقه انجام شده است آشنا خواهیم شد.

وی افزود: در این راستا در تلاشیم مدیرانی که به صورت مستقیم متولی بررسی درخواست های تأمین مالی پروژه ها و طراحی ابزارها هستند و همچنین نمایندگان شرکت های تأمین سرمایه در این سفرها حضور داشته باشند تا دید دقیق تری نسبت به پروژه های مربوط به هر منطقه پیدا کنند. دکتر عشقی تشریح کرد: زمانی که یک مدیر بورسی از صنعتی جدید بازدید می کند جای خالی برخی صنایع را بیشتر احساس می کند. در همین رابطه در بازدیدی که به همراه دوستان از شهرک سلامت در استان اصفهان داشتیم دریافتم که ما در بازار سرمایه تمرکزمان بیشتر بر صنایع کالامحور و دارایی محوری بوده است که ماهیت فیزیکی آنها برایمان قابل رؤیت است، حال آنکه پروژه هایی مانند شهرک سلامت با وجود آنکه نسبت به صنایعی همچون فولاد مبارکه به سرمایه کمتری نیز نیاز داشته اند اما ایده و فکری که در پس آنها وجود داشته می تواند بسیار درآمدزا باشد و قابل عرضه به عموم هم شود. در این میان از آنجا که به نظر می رسد ارتباط صحیحی میان بخش واقعی اقتصاد و بخش مالی آن برقرار نشده است، در آینده شاید بتوان در

همین راستا به تفکیک در خدمت صنایع کوچک، بزرگ و دانش بنیان ها باشیم. همچنین می توانیم کارگاه هایی آموزشی نیز در خصوص آشنایی با ابزارهای موجود در بازار سرمایه داشته باشیم، بدون شک از دل این اقدامات پروژه هایی بیرون کشیده می شوند که به راحتی با توجه به ابزارهایی که ما در اختیار داریم قابل تأمین مالی هستند. رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار ادامه داد: ما در ادامه این رویکرد در تلاشیم به تمام استان های کشور مراجعه کنیم و پتانسیل های موجود در شهرهای مختلف را شناسایی کنیم. از آنجا که بورس هم نیازمند تنوع است و ما در کشورمان خصوصاً در حوزه اقتصاد دانش بنیان پتانسیل های بسیار بالایی داریم امیدواریم در آینده به این موضوع پرداخته شود.

پیشنهاد ایجاد ساختارهای صحیح لازم در شهرداری اصفهان برای عرضه در بازار سرمایه

دکتر عشقی در رابطه با شهرداری اصفهان توضیح داد: در حوزه مالی زمانی که بتوان برای یک جریان نقدی دائمی، ساختار صحیحی تعریف کرد، قطعاً می توان برای آن یک ابزار تأمین مالی ایجاد کرد، این موضوع با کمک شرکت های مشاور سرمایه گذاری و تأمین سرمایه امکان پذیر خواهد بود. در نتیجه اگر ایده پردازی و طراحی درستی انجام شود می توان این ابزار را به عموم عرضه کرد و این جریان های نقدی آتی را که شکی در تحصیل آنها نیست می توان به عنوان پشتوانه ابزارهای بدهی قابل انتشار معرفی کرد تا نقدینگی مورد نیاز برای پروژه هایی همچون مترو و ... فراهم شود.

پیشنهاد استفاده از صندوق املاک و مستغلات در استان اصفهان

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار صندوق های املاک و مستغلات را به عنوان یکی دیگر از ابزارهای حوزه املاک و مستغلات که قطعاً مورد استقبال قرار خواهند گرفت معرفی کرد. وی تأکید کرد: در



مادر بازار سرمایه چند ماهی است رویکرد جدیدی اتخاذ کرده ایم که بر اساس آن، به جای اینکه در مورد پروژه های تأمین مالی، در دفاترمان و بر اساس آنچه روی کاغذ تعریف شده، تصمیم گیری کنیم، به صورت میدانی به استان های مختلف سفر می کنیم و از نزدیک با پروژه ها و اقدامات بزرگی که در آن منطقه انجام شده است آشنا خواهیم شد.



اصفهان هم دعوت می‌کنم که به جمع ما بپیوندد و به پیشبرد اهداف و طرح‌هایی که تعریف می‌شوند کمک کند. باور بنده بر این است که اقدامات ما بدون راهنمایی این مراکز علمی و بدون استفاده از تجربه اساتید بزرگوار که در این زمینه کار کرده‌اند به نتیجه نخواهد رسید.

دکتر عشقی در ادامه صحبت‌های خود در دانشگاه اصفهان بیان کرد: در خصوص رشته مالی خوشبختانه عمده اساتیدی که در دانشگاه‌ها مشغول هستند در حوزه اجرایی هم در نهادهای مالی و اقتصادی مختلف فعال هستند و موضوع وجود ارتباط میان دانشگاه‌ها و صنعت در رشته مالی محقق شده است، به گونه‌ای که اساتید در حوزه اجرا کاملاً به‌روز هستند. در همین خصوص در سازمان بورس و اوراق بهادار با حضور رؤسای حاضر و سابق سازمان بورس و اوراق بهادار گروه مشاوره‌ای که جلسات آن هر دو هفته یک‌بار برگزار می‌شوند تشکیل داده‌ایم.

دلایل منفی بودن نرخ سرمایه‌گذاری در کشور بررسی شود

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در ادامه، صحبت‌های خود را در قالب دو بحث مطرح کرد و توضیح داد: بحث اول در رابطه با مفهوم سرمایه‌گذاری است. نرخ تشکیل سرمایه در ۱۰ سال گذشته روندی نزولی داشته است و گاهی اوقات استهلاک سرمایه‌گذاری‌های انجام شده از میزان سرمایه‌گذاری انجام شده بیشتر بوده است. این در حالی است که تشکیل سرمایه مهم‌ترین مسئله بازار سرمایه است که نه تنها برای این بازار بلکه برای تمامیت اقتصاد کشور ضرورت دارد.

دکتر عشقی تأکید می‌کند: لازم است این موارد آسیب‌شناسی شوند و به آنها پرداخته شود. شاید یکی از وظایف اصلی انجمن‌های علمی و دانشگاه‌ها بررسی این موضوع است

ارزش‌گذاری‌ها باید بسیار مراقب بود تا آنجا که عرضه برای عموم مردم انجام شود با قیمت‌هایی مناسب عرضه شوند که مورد استقبال خوبی قرار بگیرند و در پروژه‌های بعدی نیز از مشارکت آنها برخوردار باشید. این صندوق حداقل برای املاکی که در حال بهره‌برداری هستند قابل انجام است و می‌تواند بدون نیاز به هیچ مصوبه خاصی در شرکت‌های بورس تهران و یا فرابورس ایران عرضه شود.

دکتر عشقی در رابطه با سایر ابزارهایی که بر پایه این جریان نقدی آتی تعریف می‌شود نیز توضیح داد: لازم است با شرکت‌های تأمین سرمایه یک نشست تخصصی داشته باشید اما ما در سازمان بورس و اوراق بهادار در این مورد هیچ منعی نداریم و تمام مقررات لازم در این خصوص موجود هستند، گرچه اگر هم این امر به مصوبه خاصی نیاز داشته باشد می‌توانیم کار را پیش ببریم.

تداوم ارتباط بازار سرمایه با انجمن‌های علمی و دانشگاه‌ها

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار بیان کرد: قطعاً برای ایجاد بسترهای لازم در حوزه بازار سرمایه نیاز داریم اساتید محترم و دانشجویان عزیز موارد خاصی را که هم در حوزه بحث‌های تئوریک و هم در عمل با آنها مواجه هستیم بررسی کرده و در مورد آنها اظهار نظر کنند.

وی ادامه داد: سازمان بورس و اوراق بهادار از دیرباز به واسطه شاکله‌ای که داشته ارتباط خوبی با انجمن‌های علمی و دانشگاه‌ها داشته است. چندین کانون در این سازمان وجود دارد که موضوعات مربوط به بازار سرمایه را پیش از اجرایی شدن بررسی می‌کنند و یا آنها را پیش از اجرا مورد بررسی قرار داده و نظراتشان را اعلام می‌کنند. در خصوص دفاع از پایان‌نامه‌ها و طرح‌های پژوهشی‌ای که انجام می‌شود نیز اقدامات خوبی انجام شده است اما به نظر می‌رسد که جای دانشگاه اصفهان در این میان خالی است. من از همین تریبون از دانشگاه



سازمان بورس و اوراق بهادار از دیرباز به واسطه شاکله‌ای که داشته ارتباط خوبی با انجمن‌های علمی و دانشگاه‌ها داشته است. چندین کانون در این سازمان وجود دارد که موضوعات مربوط به بازار سرمایه را پیش از اجرایی شدن بررسی می‌کنند و یا آنها را پیش از اجرا مورد بررسی قرار داده و نظراتشان را اعلام می‌کنند.

که چنانچه سرمایه‌گذاری در کشور منفی شده است. از آنجا که ما برای برون‌رفت از وضعیت فعلی اقتصاد و ایجاد ارزش افزوده و ثروت هیچ راهی جز افزایش سرمایه‌گذاری نداریم، یکی از موضوعاتی که لازم است در محافل علمی و مجالس دانشگاهی به آن پرداخته شود شناسایی موانع عمده موجود و ارائه راهکارهایی برای برداشتن این موانع است. در این میان ممکن است برخی از این موانع به صورت کلی باشند و یا ریشه در بحث‌های سیاسی داشته باشند اما باید بررسی شود که در حوزه‌های اقتصادی و سیاست‌گذاری لازم است چه اتفاقاتی رخ بدهد تا بتوانیم به تشکیل سرمایه مثبت برسیم.

وی در این خصوص توضیح داد: با توجه به اتفاقاتی که در دو سال اخیر در بازار سرمایه شاهد بوده‌ایم در وهله اول، بحث‌های امنیت سرمایه‌گذاری، پیش‌بینی پذیری اقتصاد و فعالیت‌های اقتصادی در حال راه‌اندازی از اهمیت بالایی برخوردار هستند. در این خصوص فردی که به دنبال راه‌اندازی یک فعالیت اقتصادی است باید بتواند دورنمای روشنی از وضعیت خود در پنج سال آینده داشته باشد، اما در شرایط کنونی آیا این امکان برای چنین افرادی فراهم شده است؟ این موضوع یکی از مسائلی است که نیاز به چاره‌اندیشی دارد. بحث احترام به سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و مالکیت خصوصی نیز مطرح است. بعضاً برخی تصمیمات بدون توجه به اینکه تصمیم اتخاذ شده در رابطه با یک شرکت از آنجا که یک شرکت سهامی عام میلیون‌ها سهامدار و سرمایه‌گذار دارد ممکن است تمام روابط میان این افراد را متأثر کند گرفته می‌شوند.

راعیات حاکمیت شرکتی در بازار سرمایه

دکتر عشقی عنوان کرد: رعایت حاکمیت شرکتی یکی از دغدغه‌های جدی در

فضای سرمایه‌گذاری یک شرکت است. حاکمیت شرکتی به دنبال این است که منافع ذی‌نفعان متعدد (دولت، مشتریان، کارمندان، سهامداران، جامعه و دیگران) در یک بنگاه اقتصادی رعایت شود، اما در بسیاری از موارد یکی از این ذی‌نفعان به سبب قدرت نفوذی که دارد تصمیمی می‌گیرد که به موجب آن سایر ذی‌نفعان متضرر خواهند شد، چنین اتفاقی فضای سرمایه‌گذاری را مختل می‌کند و بی‌اعتمادی را تشدید خواهد کرد.

وی همچنین ادامه داد: در این رابطه نیاز است که بر مباحث نظری مشخصی تکیه شود، حال آنکه در برخی موارد مشخصاً اعلام نشده که قرار است در بازار بر چه تئوری یا نظریه‌ای منطبق شویم. از این رو لازم است مشخص شود که آیا به دنبال آنیم که کاملاً متمرکز عمل کنیم؟ اقتصاد بازار را مبنا قرار دهیم؟ و یا رویکرد دیگری در پیش بگیریم. البته روندهایی که در اقتصادهای دنیا وجود دارد نشان می‌دهد ما به هیچ وجه نمی‌توانیم ادعا کنیم که مطلقاً معتقد به نظام سرمایه‌گذاری هستیم و یا کاملاً متمرکز عمل می‌کنیم چرا که تمام کشورهای دنیا متناسب با فضای فرهنگی، اجتماعی، اقتصادی و سیاسی خود بخشی از این طیف را به خود اختصاص داده‌اند. حال ممکن است بخشی از بازار لازم باشد کاملاً دولتی و متمرکز عمل کند اما بخشی دیگر به اقتصاد بازار نیاز داشته باشد؛ اما در شرایطی که ما مطلقاً در هیچ بخشی به نظریه‌ای مشخص معتقد نیستیم، لازم است این موضوع متناسب با وضعیت اقتصادی کشور باشد، نمی‌توانیم بدون تمرکز بر یک نظریه مشخص هر اقدامی را که در رابطه با یک صنعت خاص مناسب دیدیم عملیاتی کنیم.

دکتر عشقی بیان کرد: این دو مورد بحث‌هایی پایه‌ای و نظری هستند که نیاز است مجدداً به آنها پرداخته شود. باید



رعایت حاکمیت شرکتی یکی از دغدغه‌های جدی در فضای سرمایه‌گذاری یک شرکت است. حاکمیت شرکتی به دنبال این است که منافع ذی‌نفعان متعدد (دولت، مشتریان، کارمندان، سهامداران، جامعه و دیگران) در یک بنگاه اقتصادی رعایت شود، اما در بسیاری از موارد یکی از این ذی‌نفعان به سبب قدرت نفوذی که دارد تصمیمی می‌گیرد که به موجب آن سایر ذی‌نفعان متضرر خواهند شد، چنین اتفاقی فضای سرمایه‌گذاری را مختل می‌کند و بی‌اعتمادی را تشدید خواهد کرد.



در بازار سرمایه است. ما تاکنون بحث ارزش‌گذاری را فقط در آیین‌نامه‌های مربوط به سازمان خصوصی‌سازی و خصوصی‌سازی‌های دولتی داشته‌ایم و برای ارزش‌گذاری شرکت‌های خصوصی و دانش‌بنیان هیچ استانداردی نداریم تا جایی که در حال حاضر شرکت‌های ارزش‌گذار بر اساس مدل‌های علمی‌ای که خودشان استخراج کرده‌اند اقدام به ارزش‌گذاری می‌کنند.

وی ادامه داد: این اقدام لازم است مشترکاً توسط مراجع ذی‌صلاح و با کمک مراجع علمی انجام شود. در این مسیر از انجمن مالی ایران نیز تقاضا دارم برای تعریف یک فرآیند جهت تدوین استاندارد ارزش‌گذاری به آنها کمک کنند تا پس از ابلاغ بتوانند مورد استفاده قرار بگیرند.

دکتر عشقی همچنین اشاره کرد: یکی از چالش‌های جدی در این زمینه بحث ارزش‌گذاری دارایی‌های نامشهود است که در بسیاری موارد به رسمیت شناخته نمی‌شود. در این رابطه ما به‌موجب تفاهم‌نامه‌ای که با معاونت علمی و فناوری ریاست جمهوری داشته‌ایم قصد داریم نقش شرکت‌های دانش‌بنیان و همه تعاریف آنها را در بازار سرمایه تقویت کنیم. از دیدگاه ما شرکت‌های دانش‌بنیان می‌توانند در آینده نزدیک از نظر ارزش بازار و تأمین مالی سهم عمده‌ای از بازار سرمایه را از آن خود کنند. بنده اطمینان دارم که این شرکت‌ها می‌توانند ارزش افزوده بالایی برای اقتصاد کشور ایجاد کنند.

📌 سرمایه‌گذاری خطرپذیر در بازار سرمایه

دکتر عشقی ادامه داد: در رابطه با سرمایه‌گذاری خطرپذیر هم صندوق‌های متعددی در حال حاضر در بازار سرمایه شکل گرفته است. اگرچه مواردی در خصوص مدیریت صندوق‌های خطرپذیر وجود داشت اما این موارد در حال مرتفع شدن هستند.

برای فردی که از بخش خصوصی اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کند مشخص باشد که قرار است در سال‌های آینده با هر صنعتی چگونه برخورد شود. این روال که هر ساله تمام متغیرهای مؤثر بر کسب‌وکار یک شرکت را مثلاً در قالب یک بودجه سنواتی تغییر بدهیم و کماکان انتظار داشته باشیم که آن فرد مجدداً اقدام به سرمایه‌گذاری کند رویکرد صحیحی نیست و به نظر می‌رسد لازم است در این مسیر اقداماتی در حوزه تئوریک نیز انجام شود.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار اضافه کرد: در ماه‌های آینده حاکمیت شرکتی متمرکز بر سازمان بورس و اوراق بهادار خواهد بود و با اصلاحاتی که در این خصوص انجام شده است این موضوع جدی‌تر پیگیری خواهد شد. موارد متعددی از نقض حاکمیت شرکتی توسط اعضای هیئت‌مدیره، سهامداران عمده و برخی دستگاه‌های سیاست‌گذار که بعضاً هم دولتی هستند وجود دارد که باعث می‌شود سهامداران و به خصوص سهامداران خرد متضرر شوند. نقش هیئت‌مدیره‌ها در شرکت‌ها نیز یکی از موضوعاتی است که بسیار مغفول مانده، با وجود آنکه تمام عملیاتی که در یک شرکت انجام می‌شود در حوزه مسئولیت هیئت‌مدیره شرکت است اما گاهی اوقات اعضای هیئت‌مدیره با وظایف خود آشنا نیستند که با توجه به دستورالعمل جدید حاکمیت شرکتی و ضمانت‌اجراهایی که قید شده است برنامه‌هایی آموزشی برای آنها در نظر گرفته شده است تا بر مسئولیت‌های خود واقف شوند.

📌 لزوم تدوین استانداردهای ارزش‌گذاری در بازار سرمایه

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار دومین بحث مهم را بحث ارزش‌گذاری معرفی کرد و توضیح داد: یکی از مهم‌ترین چالش‌ها در این رابطه نبود استاندارد ارزش‌گذاری



با وجود آنکه تمام عملیاتی که در یک شرکت انجام می‌شود در حوزه مسئولیت هیئت‌مدیره شرکت است اما گاهی اوقات اعضای هیئت‌مدیره با وظایف خود آشنا نیستند که با توجه به دستورالعمل جدید حاکمیت شرکتی و ضمانت‌اجراهایی که قید شده است برنامه‌هایی آموزشی برای آنها در نظر گرفته شده است تا بر مسئولیت‌های خود واقف شوند.

بهادار است تا دانشگاه‌ها و مراجع دیگری که مایل به همکاری هستند بتوانند از این داده‌ها استفاده کرده و به ما کمک کنند.

وی بیان کرد: در بحث ریزساختارهای بازار نیز می‌توان به بحث افزایش دامنه نوسان، انجام اقداماتی برای بالا رفتن نقدشوندگی بازار و جلوگیری از بسته شدن طولانی مدت نمادها برای روان تر شدن معاملات در بازار اشاره کرد. انجام این موارد نیز قطعاً نیاز به اقداماتی علمی دارد تا نتایج اقدامات انجام شده مشخص شود. در قدم‌های بعدی نیز لازم است در آینده با صف‌های خرید و فروش مواجه نباشیم.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار ادامه داد: در بحث معاملات الگوریتمی که در بازار مطرح است نیز با گسترش بحث‌های بازارگردانی و افزایش نمادهای معاملاتی و ابزارهای مشتقه چاره‌ای جز راه‌اندازی و توسعه معاملات الگوریتمی نداریم. فقط باید مراقب بحث عدالت و انصاف در انجام معاملات باشیم تا ربات‌ها و معاملات الگوریتمی به بحث انصاف در معاملات بازار سرمایه لطمه‌ای وارد نکنند.

بحث مدیریت ریسک در نهادهای مالی آخرین بحثی بود که دکتر عشقی به عنوان موضوعی بسیار مهم و جدی به آن پرداخت و بیان کرد: از آنجا که نهادهای مالی ما به ندرت مدیریت ریسک دارند، ما اخیراً الزام کرده‌ایم صندوق‌هایی که دارای آنها از میزان مشخصی بیشتر است بخش مدیریت ریسک داشته باشند و ریسک‌های مرتبط با اوراق و سبد دارایی خود را کنترل کنند.

وی ادامه داد: به سمتی در حرکتیم که تمام نهادهای مالی در بازار سرمایه بحث سرمایه‌گذاری را جدی بگیرند و بخش ویژه‌ای برای آن تعریف کنند تا بتوانند ریسک‌های مرتبط با ابزارهایی که دارند را کنترل کنند. از چند ماه گذشته این امر در خصوص صندوق‌هایی با دارایی بیش از ۲۰ هزار میلیارد تومان آغاز شده است و در ادامه برای

در این رابطه یکی از اشکالات ما این بود که مدیریت این صندوق‌ها را هم به نهادهای مالی سپرده بودیم، حال آنکه این نهادها در حوزه سرمایه‌گذاری خطرپذیر تجربه زیادی ندارند و همین موضوع باعث شده است طی دوره‌ای که تشکیل شده‌اند رشد چندانی را تجربه نکنند و بخش عمده دارایی‌های خود را به جای سرمایه‌گذاری، به منابع نقد و خرید واحدهای صندوق‌های با درآمد ثابت اختصاص دهند.

وی افزود: در این خصوص تدابیری اندیشیده شده است که نهادهای تخصصی در حوزه سرمایه‌گذاری خطرپذیر بتوانند این منابع را سرمایه‌گذاری کرده و منابع جدیدی نیز جذب کنند. صندوق‌های خطرپذیر جدیدی نیز در حال تأسیس هستند و سازمان بورس و اوراق بهادار هم از این اتفاق استقبال خواهد کرد.

استفاده از کلان داده در حوزه‌های مختلف

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار موضوع بعدی را بحث کلان داده و استفاده از هوش مصنوعی در بخش‌های مختلف بازار عنوان کرد و توضیح داد: می‌توان گفت ما در این زمینه در ابتدای راه هستیم. بحث کلان داده در زمینه ارائه خدمات به مشتریان، به موجب بالا رفتن آمار افراد سرمایه‌گذار در بازار سرمایه جای کار بسیاری دارد.

وی همچنین افزود: اطلاعاتی همچون آمار معاملات، آمار سفارش‌ها، اطلاعات ناشران، اطلاعات فضای مجازی و... کلان داده‌هایی هستند که در بحث نظارت بر بازار و نظارت بر ناشران مورد استفاده قرار می‌گیرند. شخصاً معتقد هستم که در این حوزه اقدامات زیادی انجام نشده است و جای کار بسیاری دارد که دانشگاه‌ها و مراجع علمی هم قطعاً می‌توانند در این رابطه به ما کمک کنند.

دکتر عشقی اشاره کرد: یکی از اقداماتی که در این زمینه انجام داده‌ایم راه‌اندازی یک آزمایشگاه داده در سازمان بورس و اوراق

به سمتی در حرکتیم که تمام نهادهای مالی در بازار سرمایه بحث سرمایه‌گذاری را جدی بگیرند و بخش ویژه‌ای برای آن تعریف کنند تا بتوانند ریسک‌های مرتبط با ابزارهایی که دارند را کنترل کنند.





به انجام برسند و سازمان بورس و اوراق بهادار به سمت نظارت‌های ریسک محور پیش برود. همچنین در جاهایی که ریسکی سرمایه گذاران را تهدید می کند یک سری معیارها تعریف کنیم تا سازمان در صورت بروز ریسک مداخله کند. در این صورت شرایطی فراهم خواهد شد تا فرآیندهای نظارتی ساده تر شده و امور مربوط به نهادهای مالی روان تر و راحت تر انجام شوند.

🔸 تقدیر از مدیر اجرایی برتر و فعال بازارهای مالی در سال ۱۴۰۱

گفتنی است در یکی از بخش‌های این همایش در محل تالار سبز دانشگاه اصفهان

سایر نهادهای مالی نیز انجام خواهد شد. یکی دیگر از ابعاد مدیریت ریسک که در سال ۱۴۰۲ در سازمان بورس و اوراق بهادار پیرامون بحث‌های نظارتی مورد استفاده قرار خواهد گرفت از آنجا که نظارت‌های سازمان بر نهادهای مالی عمدتاً بر محور یک سری چک لیست‌هایی است که بر مبنای دستورالعمل بوده و در دسترس بازرسی قرار می گیرد تا نظارت انجام شود این است که این موارد تغییر داده شوند.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در انتهای صحبت‌های خود در اصفهان عنوان کرد: ما به دنبال آنیم که نظارت‌هایی از این جنس را برون سپاری کنیم تا با کمک ارکان از جمله کانون‌ها و... و همچنین شرکت‌های بورسی



در جاهایی که ریسکی سرمایه گذاران را تهدید می کند یک سری معیارها تعریف کنیم تا سازمان در صورت بروز ریسک مداخله کند. در این صورت شرایطی فراهم خواهد شد تا فرآیندهای نظارتی ساده تر شده و امور مربوط به نهادهای مالی روان تر و راحت تر انجام شوند.

از دکتر مجید عشقی، رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان مدیر اجرایی برتر و فعال بازارهای مالی در سال ۱۴۰۱ تقدیر شد. تلاش‌های دکتر عشقی در حمایت از حقوق سهامداران و پیگیری مطالبات انجام شده در سطح دستگاه‌ها مانند مسئله خودرو، اصلاح ریزساختارهای بازار همچون افزایش دامنه نوسان، افشای عمق مظنه و همچنین ارتقای عدالت و حفظ منافع سهامداران خرد با الکترونیکی کردن واریز سود و سودهای سنواتی و همچنین جدیت در نظارت و برخورد با تخلفات مواردی هستند که از سوی هیئت داوران به عنوان دلایل این انتخاب مطرح شدند.

تالارهای منطقه‌ای کشور مبدل به دبیرخانه‌های تأمین مالی خواهند شد

در ادامه، دکتر محمود گودرزی مدیرعامل بورس اوراق بهادار تهران در این همایش بیان کرد: اگر بخواهیم در خصوص تحولات بازار سرمایه در یک دهه اخیر صحبت کنیم منصفانه است بگوییم اتفاقات بسیار ارزشمندی در ۱۰ تا ۱۲ سال اخیر از نظر توسعه ابزارهای بازار سرمایه و از حیث نهادها، قوانین و مقررات رخ داده است. برای مثال در حوزه توسعه ابزارها، از سال ۱۳۹۱ که اوراق مشارکت وارد بازار سرمایه شدند شاهد معرفی ابزارهای متنوعی مانند صکوک اجاره، مرابحه و سلف در این بازار بوده‌ایم. در خصوص توسعه ابزارهای سرمایه‌گذاری غیرمستقیم نیز از سال ۱۳۸۷ که صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک وارد بازار سرمایه شدند، شاهد پذیره‌نویسی انواع صندوق‌ها در بازار هستیم، در سال جاری دو صندوق «املاک و مستغلات» و صندوق «سرمایه‌گذاری بخشی» معرفی شدند و به نظر می‌رسد که شاهد نوآوری‌های خوبی در بازار سرمایه طی ۱۲ سال اخیر بوده‌ایم.

دکتر گودرزی اضافه کرد: حتی در خصوص مدیریت ریسک و پوشش ریسک در بازار سرمایه هم اقدامات بسیار خوبی انجام شد که یکی از آنها معرفی انواع اوراق اختیار معامله نهادها در بازار سرمایه بود. در رابطه با معرفی اوراق آتی تک‌سهم هم علی‌رغم مشکلات اجرایی‌ای که مطرح شد ان شاء الله در سال آینده شاهد انتشار این اوراق برای نهادهای بسیاری در بازار سرمایه باشیم و اصل بازار سرمایه هم همین تبلور دوطرفه شدن بازار است.

مدیرعامل بورس اوراق بهادار تهران ادامه داد: بورس تهران همواره سعی داشته است در مسیر تأمین مالی در بازار سرمایه نقش خود را ایفا کند، در این خصوص یکی از گرفتاری‌های مادر ۱۰ تا ۱۵ سال گذشته این بوده است که تالارهای منطقه‌ای بورس تهران صرفاً قادر به ارائه خدمات اولیه به سهامداران بودند، اما در حال حاضر بورس تهران تصمیم گرفته است که ساختار پیشین خود را تغییر دهد و تالارهای منطقه‌ای نقش دبیرخانه‌های تأمین مالی را در سراسر ایران ایفا کنند. در این رابطه در آذرماه سال جاری همایش تأمین مالی غرب کشور را برگزار کردیم و به نظر می‌رسد نیازمند معرفی انواع ابزارها در سراسر کشور هستیم. در شرق ایران و در استان اصفهان هم اوایل سال آینده شاهد برگزاری همایش تخصصی تأمین مالی و معرفی شرکت‌های دانش‌بنیان خواهیم بود؛ اما یک سؤال اساسی در این خصوص وجود دارد و آن اینکه آیا دغدغه امروز بازار سرمایه ما صرفاً معرفی نهادها و ابزارهای مالی جدید است؟

رعایت حقوق سهامداران خرد در بازار سرمایه

مدیرعامل بورس اوراق تهران توضیح داد: به نظر می‌رسد ما در حال حاضر در بازار سرمایه با دو چالش مواجه هستیم که اگر به درستی

اگر بخواهیم در خصوص تحولات بازار سرمایه در یک دهه اخیر صحبت کنیم منصفانه است بگوییم اتفاقات بسیار ارزشمندی در ۱۰ تا ۱۲ سال اخیر از نظر توسعه ابزارهای بازار سرمایه و از حیث نهادها، قوانین و مقررات رخ داده است.



پذیرش شده‌اند، بدتر اینکه تعداد شرکت‌های دانش‌بنیانی که کسب‌وکار آنها مدل B2C است و در حوزه دیجیتال فعال هستند به کمتر از انگشتان یک دست می‌رسد. این آمارها نشان می‌دهند ما با بورسی مواجه هستیم که متأثر از قیمت‌های جهانی بوده و سیاست‌گذاری‌های کلان در حوزه حکمرانی اقتصادی نیز بر روندهای آن اثرگذار هستند. بورس ما برخلاف بورس‌های دنیا توسط شرکت‌های کامودیتی محور ارائه می‌شود و به نظر می‌رسد که این تک‌بعدی بودن بورس در آینده به صلاح نباشد.

به گفته مدیرعامل بورس تهران، متأسفانه بازار سرمایه علی‌رغم توسعه فوق‌العاده شرکت‌های حوزه اقتصاد دیجیتال در دهه اخیر، نتوانسته است پذیرای این شرکت‌ها در حوزه پذیرش و تأمین مالی باشد، حال آنکه به نظر بنده ورود این شرکت‌ها به بازار سرمایه به منزله در پیچه‌امیدی برای نسل جوان فعال در این حوزه است و تحقق آن به مثابه تحقق رؤیای بزرگ بازار سرمایه خواهد بود.

کا معرفی بازار سرمایه‌گذاران حرفه‌ای در بورس تهران

دکتر گودرزی با اشاره به اهمیت پذیرش شرکت‌های دانش‌بنیان در بازار سرمایه خبر داد: ما در هیئت‌مدیره بورس تهران بازاری به نام «بازار سرمایه‌گذاران حرفه‌ای» معرفی کرده‌ایم تا در آن امکان معامله انواع ابزارها مهیا باشد. بورس تهران باید از ساختارهای سنتی خود خارج شده و رسالت‌های خود را در جهت آینده‌ای که می‌تواند موجب رونق اقتصاد کلان ایران شود به‌درستی انجام دهد. با حمایت‌های سازمان بورس و اوراق بهادار، ساختارهایی برای تسهیل پذیرش شرکت‌های فعال در این صنعت در بازار سرمایه طراحی شده و امیدواریم این حمایت‌ها در سال آتی نیز ادامه داشته باشد.

به آنها توجه شود وضعیت مناسبی برای آینده بازار رقم خواهد زد. یکی از این چالش‌ها بحث رعایت حقوق سهامداران خرد و اقلیت است که به بحث حاکمیت شرکتی برمی‌گردد و زیربنای موفقیت بازار سرمایه هم همین موضوع است. ما در این خصوص بنا داریم در اوایل سال آینده یک همایش بسیار بزرگ در حوزه حاکمیت شرکتی در تمامی زوایا برگزار کنیم، به این ترتیب ناشرین بازار سرمایه چه در بورس تهران و چه در فرابورس ایران در رابطه با دستورالعملی که ابلاغ شده است در کارگاه‌هایی که برگزار می‌شود به صورت جزئی تبادل نظر خواهند داشت.

کا تداوم حرکت در جهت بهبود حاکمیت شرکتی در بازار سرمایه

دکتر گودرزی اضافه کرد: اتفاق دیگری که سال آینده خواهد افتاد رتبه‌بندی شرکت‌ها در حوزه حاکمیت شرکتی است. با توجه به اینکه وظیفه رتبه‌بندی در دستورالعمل به بورس تهران واگذار شده است ما بر آنیم تا با همکاری سایر نهادهای بازار سرمایه از جمله مؤسسات رتبه‌بندی یک قدم روبه جلو در جهت بهبود حاکمیت شرکتی در بازار سرمایه برداریم.

کا ورود شرکت‌های دانش‌بنیان به بازار سرمایه

مدیرعامل بورس اوراق بهادار تهران چالش دوم و دغدغه همکاران خود در بورس تهران و هیئت‌مدیره محترم شرکت را ضمن اشاره به حمایت‌هایی که از سازمان بورس و اوراق بهادار دریافت کرده است بحث ورود شرکت‌های دانش‌بنیان به بازار سرمایه معرفی کرد و آن را موضوعی بسیار حیاتی و کلیدی در بازار سرمایه دانست. وی ادامه داد: در حال حاضر متأسفانه کمتر از ۵۰ عدد از شرکت‌های دانش‌بنیان در کشور، در بورس تهران و فرابورس ایران



با توجه به اینکه وظیفه رتبه‌بندی در دستورالعمل به بورس تهران واگذار شده است ما بر آنیم تا با همکاری سایر نهادهای بازار سرمایه از جمله مؤسسات رتبه‌بندی یک قدم روبه جلو در جهت بهبود حاکمیت شرکتی در بازار سرمایه برداریم.



آنچه در نشست اهالی بازار سرمایه در استان کرمانشاه گذشت

آذرماه سال جاری بود که اولین همایش منطقه‌ای تأمین مالی غرب کشور با همکاری بورس اوراق بهادار تهران، استانداری کرمانشاه و اتاق بازرگانی کرمانشاه برگزار شد. «تأمین مالی» پروژه‌های استانی و شرکت‌های دانش‌بنیان، «پذیرش شرکت‌ها» در بازارهای بورس تهران و فرابورس ایران و «معرفی ظرفیت‌های اقتصادی و تولیدی» در استان کرمانشاه از اهداف این همایش بودند. در این همایش یک‌روزه، دستاوردها و ظرفیت‌های استان کرمانشاه در حوزه‌های اقتصاد دانش‌بنیان، فناوری و همچنین شرکت‌ها و کارخانه‌ها در قالب میزگردهای تخصصی مختلفی بیان شدند.

تقویت نقش بازار سرمایه در تأمین مالی کشور

دکتر مجید عشقی، رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در جمع برخی از اعضای هیئت‌مدیره

بورس تهران و مسئولان و فعالان اقتصادی استان کرمانشاه در اتاق بازرگانی کرمانشاه یکی از رسالت‌ها و مأموریت‌های اصلی بازار سرمایه را تأمین مالی و کمک به تشکیل سرمایه معرفی کرد و توضیح داد: در گذشته بار تأمین مالی در کشور ما بر عهده سیستم بانکی بوده است و بیش از ۹۰ درصد از تأمین مالی طرح‌های اقتصادی توسط سیستم بانکی انجام شده است؛ اما بخشی از این نقش در سال‌های اخیر به بازار سرمایه منتقل شده است به گونه‌ای که در حال حاضر حدوداً ۲۵ درصد از تأمین مالی طرح‌ها از طریق انتشار اوراق، افزایش سرمایه و اوراق مختلفی که توسط دولت و شرکت‌ها منتشر می‌شود انجام می‌گردد. رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار ابراز امیدواری کرد که با طراحی ابزارهای مناسب، سیر صعودی این روند را همچنان حفظ کنیم تا بتوانیم نقش مؤثرتری در تشکیل سرمایه در کشور داشته باشیم.



در گذشته بار تأمین مالی در کشور ما بر عهده سیستم بانکی بوده است و بیش از ۹۰ درصد از تأمین مالی طرح‌های اقتصادی توسط سیستم بانکی انجام شده است؛ اما بخشی از این نقش در سال‌های اخیر به بازار سرمایه منتقل شده است به گونه‌ای که در حال حاضر حدوداً ۲۵ درصد از تأمین مالی طرح‌ها از طریق انتشار اوراق، افزایش سرمایه و اوراق مختلفی که توسط دولت و شرکت‌ها منتشر می‌شود انجام می‌گردد.



📌 تغییر مسیر تأمین مالی بین‌المللی به سمت بازار سرمایه

دکتر محمود گودرزی، مدیرعامل بورس اوراق بهادار تهران نیز ضمن اشاره به این موضوع که بازار سرمایه کشور در سال ۱۳۹۰ تنها حدود پنج درصد در تأمین بار مالی بخش‌های مختلف اقتصادی کشور نقش داشته است و ۹۵ درصد دیگر آن بر دوش بانک‌ها بوده، به موضوع تأمین مالی در جهان اشاره داشت و تصریح کرد: به‌طور معمول تا پیش از این در همه کشورهای جهان، به‌طور سنتی بانک‌ها در تأمین مالی پروژه‌ها نقش اساسی را بر عهده داشتند اما پس از بحران سال‌های ۱۹۹۸-۱۹۹۷ و ۲۰۰۸-۲۰۰۷ و شیوع ویروس کرونا در سال ۲۰۱۹ سمت‌وسوی تأمین مالی در سطح بین‌المللی به سمت بازار سرمایه تغییر جهت داده و باعث شده است که این بازار میدان عمل بهتری پیدا کند.

دکتر گودرزی خاطرنشان کرد: بازار سرمایه کشورمان که در ابتدای دهه ۹۰ تنها حدود پنج درصد در تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی نقش داشت، متعاقب این تغییر پارادایم در معادلات مالی بین‌المللی، توانست نقش خود را در تأمین مالی پروژه‌های اقتصادی-صنعتی کشور پررنگ کند و سهم خود را به ۲۵ درصد افزایش دهد. این امر نشان از پتانسیل و چشم‌انداز مثبت این بازار در آینده دارد.

مدیرعامل بورس تهران ارتقای سواد مالی را ضروری دانست و اظهار داشت: افزایش سواد مالی در شرکت‌ها به‌خصوص شرکت‌های دانش‌بنیان ضروری است، زیرا باعث می‌شود ضمن بهبود حاکمیت شرکتی در این گونه شرکت‌ها با ابزارهای مختلف مالی آشنا شده و بتوانند متناسب با نیازهای تخصصی خود، از طریق بازار سرمایه تأمین مالی کنند.

📌 تأکید بر حمایت از شرکت‌های دانش‌بنیان در بازار سرمایه

مدیرعامل بورس اوراق بهادار تهران در بخش دیگری از سخنانش بیان کرد: اگرچه تولید و خلق ارزش در اقتصاد جهانی در چنددهه گذشته مبتنی

بر دارایی فیزیکی بنگاه‌های اقتصادی بوده است، اما امروز تولید ثروت و ارزش افزوده مبتنی بر دانش و حمایت از شرکت‌های دانش‌بنیان است و قطعاً بازار سرمایه کشور مانع مسیر و آینده‌ای جز این ندارد. دکتر گودرزی چشم‌انداز بازار سرمایه را در حمایت از شرکت‌های دانش‌بنیان روشن دانست و افزود: این الگوی جهانی برای ما وجود دارد و اگر بخواهیم به اشتغال، ثروت و توسعه برسیم باید از شرکت‌های دانش‌بنیان حمایت کنیم.

📌 تأمین مالی کسب و کارهای کوچک برای کاهش نرخ بیکاری در استان کرمانشاه

مدیرعامل بورس اوراق بهادار تهران بیان کرد: متأسفانه سهم سه استان کرمانشاه، کردستان و ایلام از ۷ هزار و ۸۰۰ شرکت دانش‌بنیان، معادل فقط ۲/۲ درصد است.

دکتر گودرزی در ادامه با اشاره به نرخ بالای بیکاری در این استان‌ها گفت: بازار سرمایه در تأمین مالی کسب و کارهای کوچک نقش مؤثری دارد به طوری که صندوق‌های متعددی برای حمایت از آنان تعریف شده و امیدواریم جوانان این استان‌ها از ظرفیت‌های ایجاد شده استفاده کنند.

تحقق گام به گام تأمین مالی منطقه‌ای

با توجه به حضور فعال اهالی بازار سرمایه در استان‌های کرمانشاه و اصفهان برای پیگیری رویکرد جدید تأمین مالی در این بازار، به نظر می‌رسد توسعه تأمین مالی منطقه‌ای جای خود را در هدف‌گذاری‌های صاحب‌نظران بازار سرمایه پیدا کرده است. امید است با تداوم این روند و تمرکز بر شناسایی پتانسیل‌های موجود در استان‌های مختلف کشور و البته توجه به ضرورت حمایت از شرکت‌های دانش‌بنیان و ایجاد زیرساخت‌های لازم برای پذیرش این شرکت‌ها در بازار سرمایه در آینده شاهد رشد روزافزون این بازار باشیم. علاوه بر این، «رعایت حقوق سهامداران خرد در بازار سرمایه»، «استفاده از کلان‌داده در حوزه‌های مختلف» و «رعایت حاکمیت شرکتی در بازار سرمایه» نیز مواردی بودند که در خلال این سفرها مورد بحث قرار گرفتند.



افزایش سواد مالی در شرکت‌ها به‌خصوص شرکت‌های دانش‌بنیان ضروری است، زیرا باعث می‌شود ضمن بهبود حاکمیت شرکتی در این گونه شرکت‌ها با ابزارهای مختلف مالی آشنا شده و بتوانند متناسب با نیازهای تخصصی خود، از طریق بازار سرمایه تأمین مالی کنند.



بجود

تحليل صنعت



بررسی صنعت کلرآلکالی



سینا خورشیدی

کارشناس واحد تحلیل کارگزاری بانک صنعت و معدن



علی اسکینی

مدیر تحلیل کارگزاری بانک صنعت و معدن

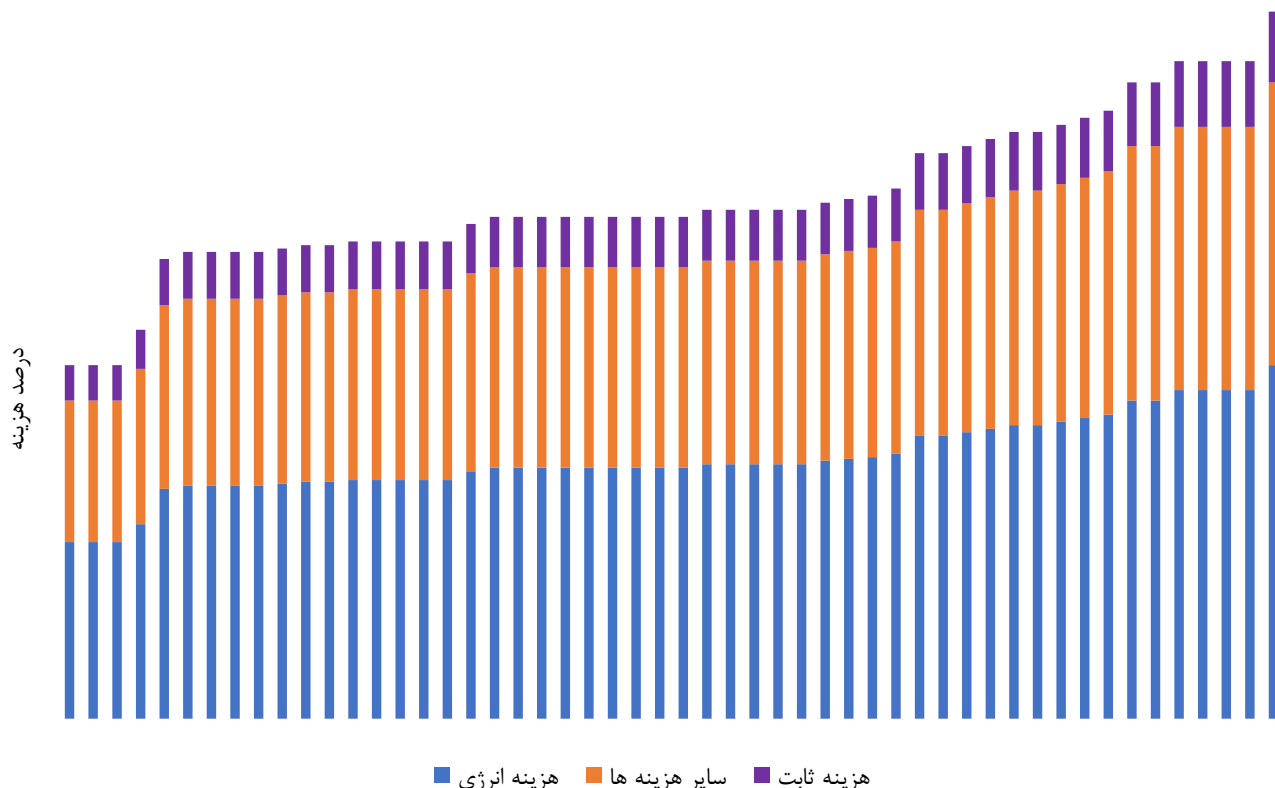
مقدمه

سود کاستیک یا سود سوزآور، یک ترکیب یونی جامد سفیدرنگ با فرمول شیمیایی NaOH است که در تماس با پوست می تواند سوختگی شیمیایی شدیدی را ایجاد کند. این ماده به شدت در آب انحلال پذیر بوده، به راحتی رطوبت و کربن دی اکسید موجود در هوا را جذب می کند و در دو غلظت ۳۰ و ۵۰ درصد عرضه می گردد.

روش تولید

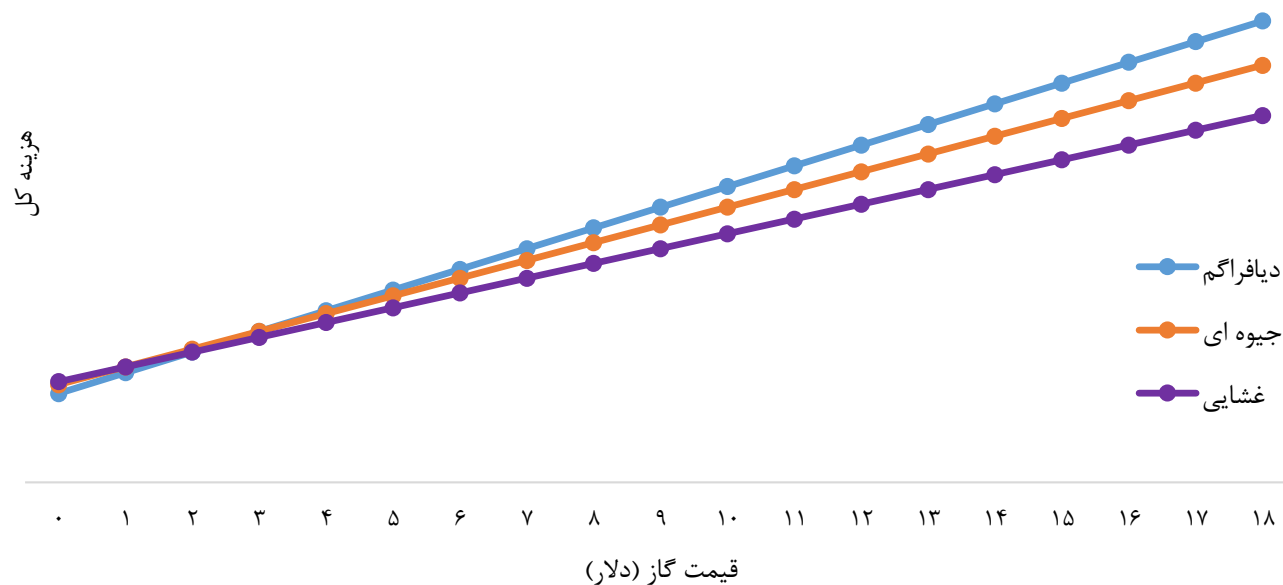
سود کاستیک به همراه گاز کلر، طی فرآیندی تحت عنوان کلرآلکالی، از الکترولیز آب نمک تولید می شود. الکترولیز آب نمک با استفاده از سه روش الکترولیز غشایی (ممبرانی)، الکترولیز دیافراگم و الکترولیز جیوه ای انجام می شود. با توجه به بررسی انجام شده روی ۵۵ واحد تولیدی در چین (نمودار ۱)، حدود ۵۰ درصد هزینه تولید این فرآیند را هزینه انرژی تشکیل می دهد.

نمودار ۱- ترکیب هزینه‌ی فرآیند کلرآلکالی



با توجه به سهم بالای هزینه انرژی در فرآیند کلرآلکالی، روش تولیدی که انرژی کمتری مصرف کند، از نظر اقتصادی بهینه‌تر خواهد بود. همانطور که در نمودار ۲ مشاهده می‌شود، روش غشایی در مقایسه با دوروش دیگر، هزینه کمتری دارد. در حال حاضر، بیش از ۸۳ درصد تولید دنیا به روش غشایی انجام می‌شود. روش جیوه‌ای که در سال‌های گذشته سهم زیادی در تولید داشت، به دلیل مشکلات زیست‌محیطی، به تدریج کنار گذاشته شد و هم‌اکنون سهم اندکی در فرآیند کلرآلکالی دارد.

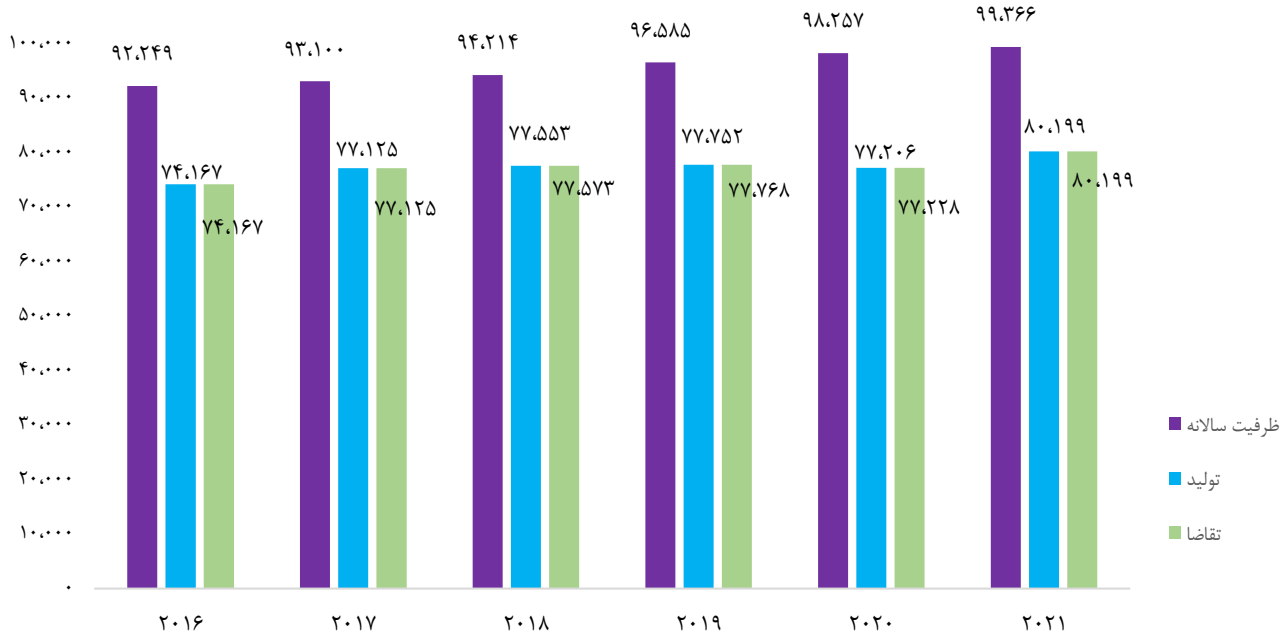
نمودار ۲- تأثیر افزایش هزینه انرژی در هزینه کل روش‌های مختلف



نگاهی به صنعت کلر آلکالی در جهان

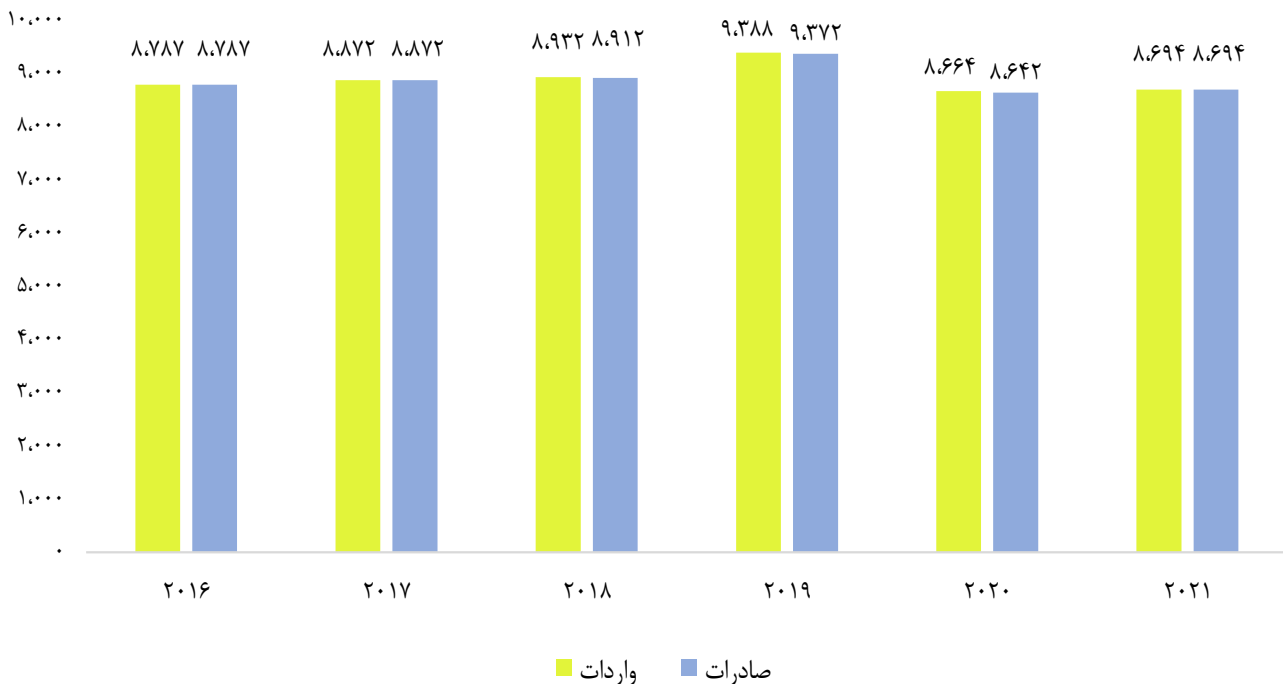
طی سال‌های اخیر، تولید سود کاستیک در محدوده ۸۰ میلیون تن بوده و تولید در دنیا با ظرفیت عملیاتی ۸۱ درصد انجام شده است. در نمودار ۳ ظرفیت اسمی، میزان تولید و مقدار تقاضای نهایی سود کاستیک نشان داده شده است.

نمودار ۳- میزان تولید و تقاضای سود کاستیک (بر حسب هزار تن)



همانطور که در نمودار ۳ مشاهده می‌شود، تعادل نسبی بین عرضه و تقاضا برقرار بوده است. چین با سهم ۵۰ درصدی، بزرگترین تولیدکننده سود کاستیک در دنیا می‌باشد. بین ۸ تا ۹ میلیون تن از مجموع تولید سود کاستیک در دنیا، وارد چرخه تجارت می‌شود. چین به‌عنوان بزرگترین تولیدکننده دنیا، کمتر از ۵ درصد از تولید خود را صادر می‌کند تا جایگاه بزرگترین مصرف‌کننده دنیا را نیز از آن خود کرده باشد. در نمودار ۴، حجم تجارت جهانی این محصول در سال‌های اخیر قابل مشاهده است.

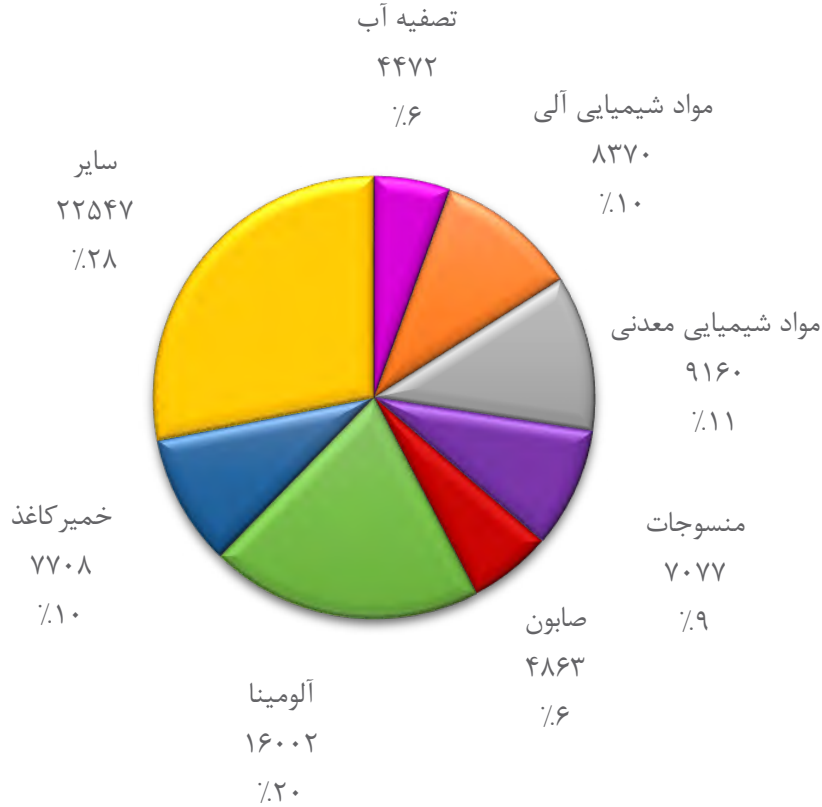
نمودار ۴- صادرات و واردات سود کاستیک در دنیا (بر حسب هزار تن)



تحلیل صنعت

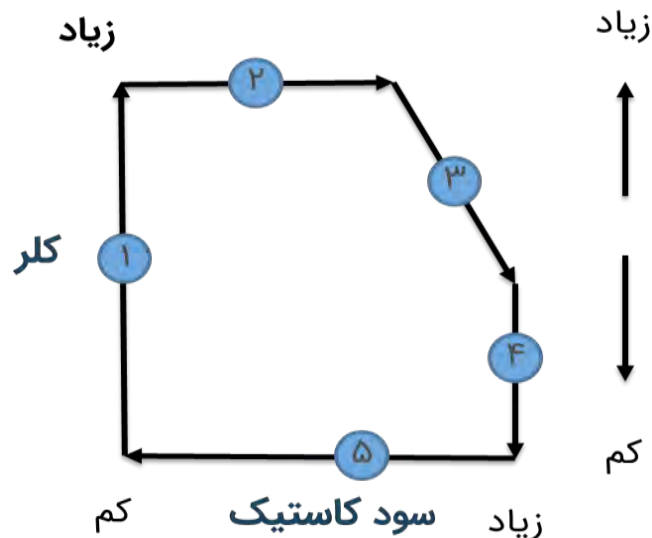
از کلر در تولید محصولات شیمیایی آلی و معدنی، مواد ضد عفونی و تصفیه کننده، در صنایع کاغذ سازی و بیشتر از همه، در تولید PVC استفاده می شود. سود کاستیک نیز در صنایع مختلفی کاربرد دارد. حدود ۲۰ درصد از مجموع مصرف سود کاستیک در دنیا برای تولید آلومینا مورد استفاده قرار می گیرد. نمودار ۵، درصد و مقدار مصرف سود کاستیک در صنایع مختلف را در سال ۲۰۲۱ نشان می دهد.

نمودار ۵- درصد و مقدار مصرف سود کاستیک در دنیا (بر حسب هزار تن)



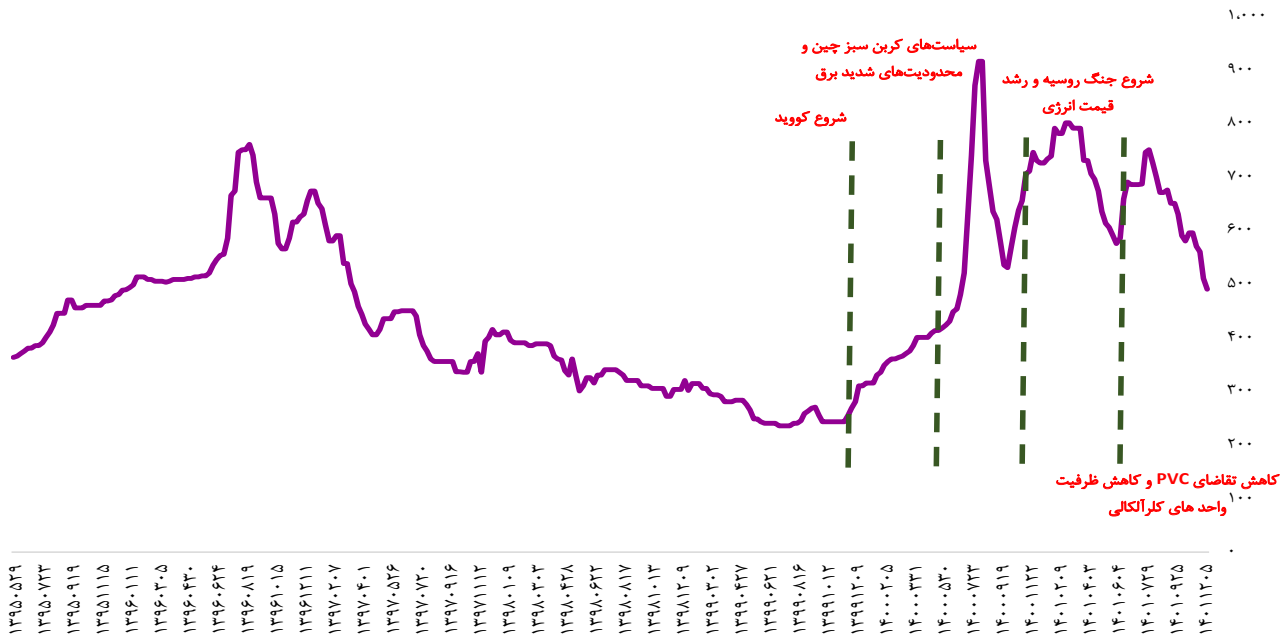
یکی از چالش هایی که برای تولید کنندگان در این صنعت وجود دارد، متعادل کردن میزان تقاضای دو محصول کلر و سود کاستیک است. تقاضاهای متمایز بازارهای پایین دستی این دو محصول که واکنش های متفاوتی را به شرایط اقتصادی در حال تغییر نشان می دهند، می توانند نقاط خاصی را در بازار آنها ایجاد کنند. در واقع در بازه هایی، نوسانات قیمت این جفت محصول در جهت مخالف حرکت می کند و نتیجه این است که در شرایط طبیعی، صنعت در یک چرخه ی قیمتی ۳ تا ۵ ساله عمل می کند.

شکل ۱- چرخه ی قیمتی سود کاستیک و کلر



اگر ابتدای چرخه را پایان یک رکود در نظر بگیریم، به این دلیل که صنعت ساخت و ساز اولین صنعتی است که بعد از رکود رونق می‌گیرد، تقاضا برای PVC بالایی رود و این موضوع موجب می‌شود قیمت کلر به‌عنوان محصول بالادستی، افزایش پیدا کند. در ادامه، به تدریج سایر صنایع نیز رونق می‌گیرند و افزایش تقاضا برای سود کاستیک موجب رشد قیمت آن می‌شود و تقاضا برای کلر نیز در شرایط مناسبی قرار می‌گیرد. در بازه بعدی، به تدریج موجودی PVC بالا رفته و مازاد عرضه‌ی آن در بازار موجب می‌شود قیمت کلر کاهش یابد و تولید کنندگان ظرفیت عملیاتی خود را کاهش دهند. در نتیجه‌ی این امر، تولید سود کاستیک نیز کاهش یافته و قیمت آن افزایش می‌یابد. در بازه چهارم این چرخه، مازاد عرضه‌ی کلر بالاتر رفته و قیمت این محصول همچنان کاهش پیدا می‌کند، اما در آن سو، تقاضا برای سود کاستیک و قیمت آن، اوج می‌گیرد. در بازه‌ی نهایی نیز رکود در صنایع پایین دستی سود کاستیک، موجب افت قیمت این محصول می‌شود. از اوایل سال ۲۰۲۱، قیمت سود کاستیک جهش‌های شدیدی را تجربه کرد و از حدود ۲۰۰ دلار به محدوده ۹۰۰ دلار رسید. نوسان‌های شدید قیمت انرژی طی دو سال گذشته، موجب شد قیمت این محصول تغییرات زیادی را شاهد باشد. در نمودار ۶، تغییرات قیمتی سود کاستیک در چند سال اخیر به همراه دلایل عمده‌ی این تغییرات، نشان داده شده است.

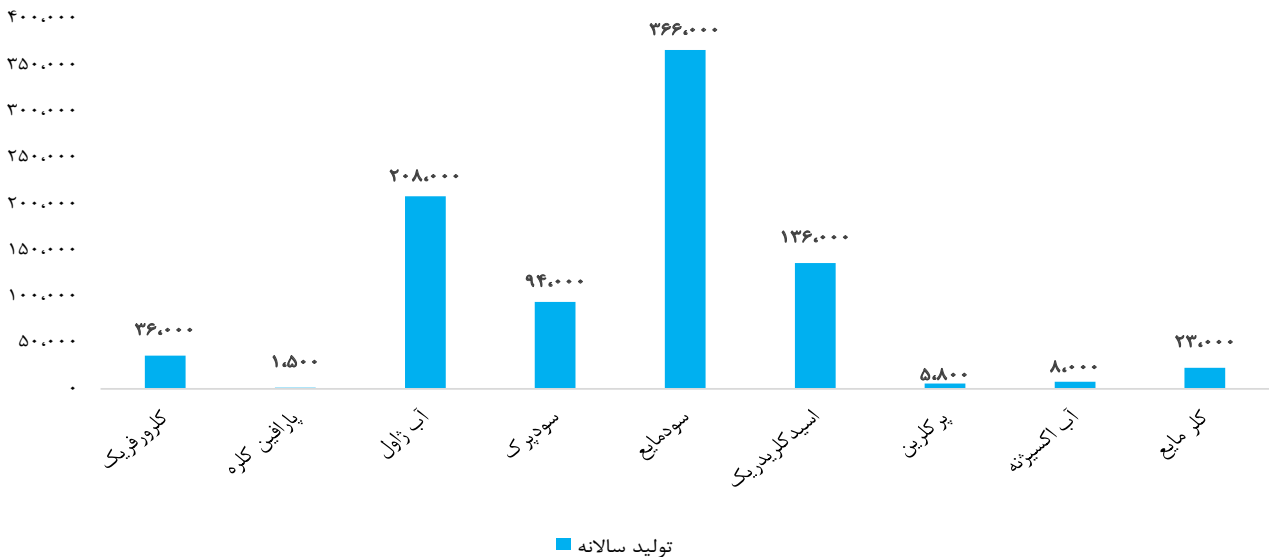
نمودار ۶- روند قیمتی سود کاستیک (جنوب شرق آسیا) و عوامل مؤثر بر تغییر قیمت این محصول



نگاهی به وضعیت صنعت در ایران

در ایران، این صنعت قدمت ۴۵ ساله دارد. وجود معادن کافی نمک مرغوب و همچنین دسترسی شرکت‌ها به برق و سوخت نسبتاً ارزان، شرایط ایده‌آلی را برای واحدهای تولیدی این صنعت در کشور ایجاد کرده است. ادامه خشکسالی و کاهش نزولات جوی به‌خصوص در فلات مرکزی، نیاز به تصفیه آب را افزایش می‌دهد که از پتانسیل‌های خوب برای این صنعت می‌باشد. ۹۵ درصد از تولیدات کلر و مشتقات آن به مصرف داخلی می‌رسد. در حال حاضر، حدود ۱۳ واحد تولیدی در کشور فعال هستند. نمودار ۷، میزان تولید محصولات مختلف صنعت در کشور (بر حسب تن) را نشان می‌دهد.

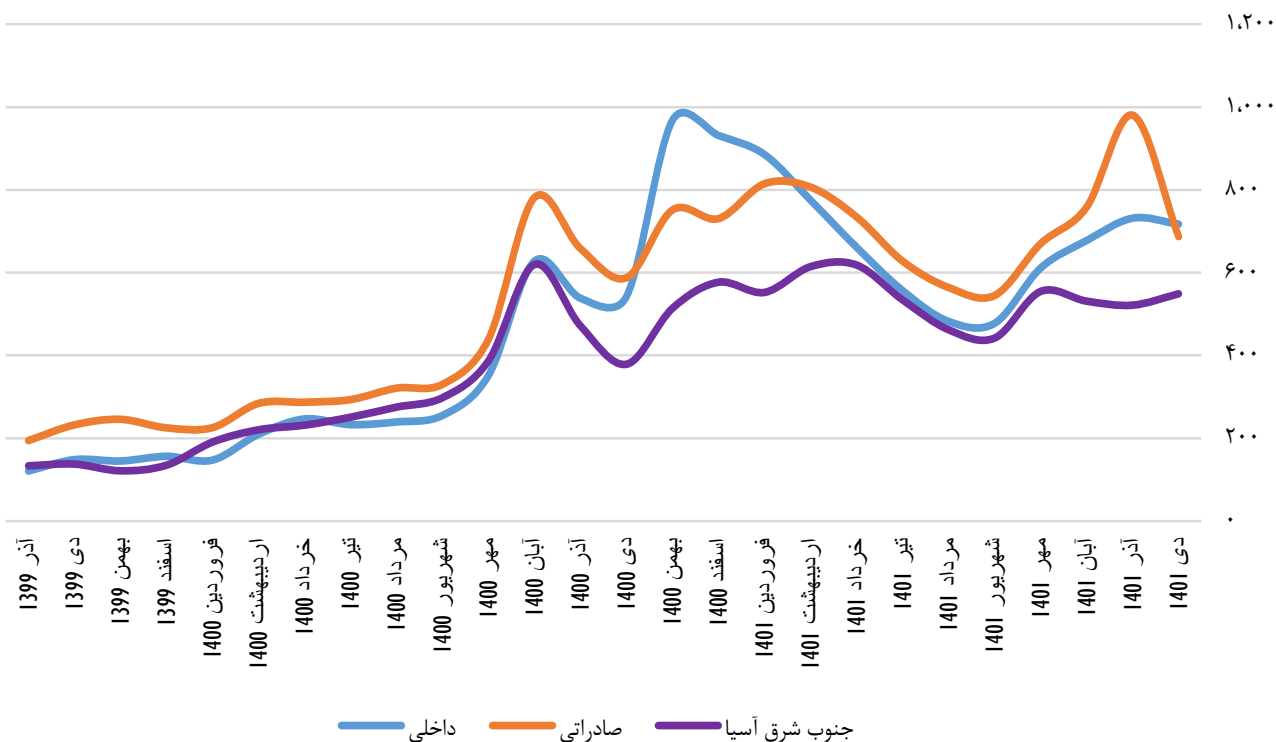
نمودار ۷- میزان تولید محصولات مختلف صنعت در کشور (بر حسب تن)



قیمت گذاری محصولات و وضعیت آن

قیمت فروش سود سوزآور شرکت های داخلی، همبستگی بالایی با قیمت های سود کاستیک در منطقه جنوب شرق آسیا دارد. به عنوان نمونه در نمودار ۸، همبستگی قیمت سود کاستیک تولیدی شرکت نیروکلر و سود کاستیک منطقه جنوب شرق آسیا نشان داده شده است.

نمودار ۸- روند قیمت سود کاستیک داخلی و صادراتی شرکت نیروکلر و سود کاستیک جنوب شرق آسیا



صنعت در بازار سرمایه

نیروکلر و کلر پارس بانمادهای شکلر و کلر، به ترتیب از شرکت های بورسی و فرابورسی حاضر در این صنعت هستند که اطلاعات آنها به شرح جدول ۱ است.

جدول ۱- اطلاعات نیروکلر و کلر پارس

شرح	واحد	نیروکلر	کلر پارس
تعداد سهام	میلیون برگ	۱,۰۰۰	۶۵۵
سهام شناور	درصد	۱۵	۱۴
ارزش بازار	هزار میلیارد تومان	۳/۰۷	۳/۰۸
میزان تقسیم سود	درصد	۷۰	۹۵
محصول تولیدی	-	کلر، سود سوزآور و مشتقات	کلر و مشتقات و سود سوزآور، آب اکسیژنه
سهامدار عمده	-	بانک صنعت و معدن	سرمایه گذاری دارویی تأمین

چه سودآوری در انتظار شرکت ها خواهد بود؟

سال مالی نماد شکلر در انتهای آبان ماه و سال مالی نماد کلر در انتهای اسفندماه، به پایان می رسد. مقدار تولید این دو شرکت بر اساس مقادیر سال های اخیر، پیش بینی شده است. به دلیل وجود تقاضای مناسب، فرض شده است که تمامی محصولات تولیدی این شرکت ها به فروش می رسد. برای سال های مالی ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳، قیمت فوب خلیج فارس سود کاستیک تولیدی نماد شکلر به ترتیب معادل ۴۳۰ و ۴۰۰ دلار به ازای هر تن در نظر گرفته شده و برای نماد کلر نیز این مقادیر متناسب با سال مالی آن لحاظ شده است. نرخ دلار برای سال ۱۴۰۲ برابر با ۴۰ هزار تومان فرض شده است. شکلر مانده ای ارزی ۷ میلیون دلاری دارد که با توجه به تسعیر آن بانرخ های کمتر از ۳۰ هزار تومان در آبان ماه ۱۴۰۱، در سال مالی ۱۴۰۲ سود تسعیر قابل ملاحظه ای را شناسایی خواهد کرد. مفروضات اساسی در برآورد سودآوری این دو نماد، در جدول های ۲ و ۳ ارائه شده است.

تحلیل صنعت

جدول ۲- مفروضات اساسی در برآورد سودآوری شکر

شرح	واحد	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
دلار	متوسط نرخ دلار موثر	۹۹,۴۰۰	۱۶۲,۹۴۶	۲۳۱,۴۱۷	۲۵۴,۲۲۵	۳۶۳,۸۹۷	۵۷۳,۳۰۰
مقادیر تولید و فروش	کلر و مشتقات	تن	۶۵,۰۷۴	۶۶,۶۸۵	۷۳,۰۳۸	۸۵,۰۶۳	۷۹,۲۸۵
	سود سوز آور و مشتقات	تن	۲۷,۴۵۰	۳۰,۱۶۲	۳۲,۴۷۲	۳۱,۱۴۳	۳۲,۸۲۵
	SMCA و MCA و CMC	تن	۳,۱۷۸	۳,۸۲۷	۳,۴۸۰	۳,۸۸۱	۴,۹۰۰
	کلر و مشتقات	تن	۶۵,۲۷۸	۶۵,۷۸۱	۷۳,۵۴۷	۸۴,۷۷۶	۷۹,۲۸۵
	سود سوز آور و مشتقات	تن	۲۶,۱۳۹	۲۷,۹۹۹	۳۴,۶۹۲	۳۰,۲۹۰	۳۲,۸۲۵
	SMCA و MCA و CMC	تن	۲,۹۲۱	۳,۳۳۱	۳,۵۴۵	۳,۳۷۱	۴,۹۰۰
نرخ های فروش	کلر و مشتقات	ریال/کیلو	۸,۶۹۴	۱۲,۶۴۸	۱۳,۵۵۸	۱۸,۱۲۸	۳۰,۷۴۰
	سود سوز آور و مشتقات	ریال/کیلو	۳۲,۵۹۸	۳۷,۸۹۶	۶۲,۶۰۵	۱۷۲,۸۹۶	۲۰۵,۷۷۰
	SMCA و MCA و CMC	ریال/کیلو	۹۸,۶۸۹	۱۲۸,۹۰۶	۳۱۴,۰۰۹	۳۶۴,۱۹۷	۴۴۰,۱۴۲
مفروضات بهای تمام شده	هزینه کل مواد	میلیارد تومان	۲۶	۶۱	۱۱۸	۱۵۸	۲۴۵
	هزینه حقوق	میلیارد تومان	۱۳	۲۳	۴۷	۷۸	۱۰۸
	هزینه انرژی	میلیارد تومان	۹	۷	۱۷	۲۲	۳۳
	کل هزینه های تولید	میلیارد تومان	۸۱	۱۳۰	۲۳۴	۳۱۱	۴۸۸
سایر مفروضات	سود سپرده	میلیارد تومان	۳	۱۱	۴	۱۰	۴۱
	سود تسعیر	میلیارد تومان	۷	۲	۱	۸	۹۸

جدول ۳- مفروضات اساسی در برآورد سودآوری کلر

شرح	واحد	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	عملکرد نه ماهه ۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲
دلار	متوسط نرخ دلار موثر	۸۵,۱۶۴	۱۱۱,۸۷۳	۲۰۵,۹۴۷	۲۳۰,۵۷۷	۲۵۵,۹۱۳	۲۶۸,۵۹۲	۴۰۰,۰۰۰
مقادیر تولید و فروش	مقدار تولید کل	تن	۱۰۰,۳۷۶	۹۹,۶۴۰	۱۰۶,۵۶۴	۹۸,۴۸۴	۷۴,۹۹۸	۹۹,۹۸۷
	مقدار فروش کلر و مشتقات	تن	۷۱,۷۵۸	۷۸,۸۳۸	۷۷,۶۴۶	۸۲,۱۱۴	۵۹,۹۸۴	۸۱,۳۷۵
	مقدار فروش آب اکسیژنه	تن	۹,۳۶۵	۱۱,۲۱۰	۱۲,۶۱۸	۱۱,۷۸۹	۷,۱۸۹	۱۰,۵۱۲
نرخ های فروش	نرخ فروش مشتقات	ریال/کیلو	۱۲,۰۸۴	۱۴,۳۲۱	۲۱,۶۴۱	۳۸,۴۴۰	۶۱,۳۰۴	۵۹,۵۰۷
	نرخ فروش آب اکسیژنه	ریال/کیلو	۵۴,۷۸۰	۶۹,۷۴۶	۸۵,۹۲۵	۱۲۷,۲۱۶	۲۷۷,۸۲۰	۲۵۹,۱۸۶
بهای تمام شده	هزینه کل مواد	میلیارد تومان	۲۲	۴۲	۸۰	۱۲۷	۱۲۶	۱۷۷
	هزینه حقوق	میلیارد تومان	۲۳	۳۰	۴۱	۵۷	۷۷	۱۰۱
	کل هزینه های تولید	میلیارد تومان	۵۸	۹۵	۱۴۷	۲۳۵	۲۵۹	۳۵۵

تحلیل صنعت

با توجه به موارد مطرح شده، صورت سود و زیان پیش بینی شده برای این دو شرکت، مطابق با جدول های ۴ و ۵ است.

جدول ۴- صورت سود و زیان پیش بینی شده ی شکلر به همراه اطلاعات پنج سال مالی اخیر

شرح	واحد	۱۳۹۷/۰۸	۱۳۹۸/۰۸	۱۳۹۹/۰۸	۱۴۰۰/۰۸	۱۴۰۱/۰۸	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
فروش	میلیارد تومان	۱۵۶	۱۷۸	۲۳۱	۴۲۸	۸۰۰	۱,۱۲۶	۱,۸۷۴
بهای تمام شده	میلیارد تومان	(۹۲)	(۸۸)	(۱۱۷)	(۲۳۵)	(۲۹۸)	(۴۷۳)	(۷۶۷)
حاشیه سود ناخالص	درصد	۴۱	۵۱	۴۹	۴۵	۶۳	۵۸	۵۹
سود و زیان ناخالص	میلیارد تومان	۶۴	۹۰	۱۱۴	۱۹۳	۵۰۲	۶۵۳	۱,۱۰۸
هزینه عمومی	میلیارد تومان	(۳۶)	(۱۲)	(۱۵)	(۳۲)	(۵۰)	(۷۷)	(۱۱۳۴)
سایر عملیاتی	میلیارد تومان	۱	۱	۹	۱۵	۱۹	۱۰۴	۱۲۹
حاشیه سود عملیاتی	درصد	۱۹	۴۴	۴۷	۴۱	۵۹	۶۰	۵۹
سود و زیان عملیاتی	میلیارد تومان	۲۹	۷۸	۱۰۹	۱۷۶	۴۷۱	۶۸۰	۱,۱۰۳
هزینه مالی	میلیارد تومان	(۲)	(۷)	(۸)	(۷)	(۳)	(۳)	(۴)
سایر غیر عملیاتی	میلیارد تومان	۱	۵	۲۱	۷	۱۱	۱۵۹	۲۳۱
مالیات	میلیارد تومان	(۷)	(۱۱)	(۷)	(۲۲)	(۶۱)	(۴۰)	(۷۳)
حاشیه سود خالص	درصد	۱۳	۳۷	۵۰	۳۶	۵۲	۷۱	۶۷
سود و زیان خالص	میلیارد تومان	۲۱	۶۵	۱۱۵	۱۵۳	۴۱۹	۷۹۶	۱,۲۵۷
سرمایه	میلیارد تومان	۳۵	۵۰	۵۰	۵۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰
سود هر سهم	تومان	۵۹	۱۳۱	۲۳۱	۳۰۷	۴۱۹	۷۹۶	۱,۲۵۷

جدول ۵- صورت سود و زیان پیش بینی شده ی کلر به همراه اطلاعات پنج سال مالی اخیر

شرح	واحد	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	عملکرده ماهه ۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲
فروش	میلیارد تومان	۴۹	۱۳۸	۱۹۲	۲۷۷	۴۶۸	۵۶۹	۷۵۷	۱,۰۲۸
بهای تمام شده	میلیارد تومان	(۳۲)	(۶۵)	(۹۵)	(۱۴۵)	(۲۳۶)	(۲۵۹)	(۳۵۹)	(۵۳۳)
حاشیه سود ناخالص	درصد	۳۶	۵۳	۵۱	۴۸	۵۰	۵۵	۵۳	۴۸
سود و زیان ناخالص	میلیارد تومان	۱۸	۷۳	۹۷	۱۳۲	۲۳۲	۳۱۱	۳۹۸	۴۹۵
هزینه عمومی	میلیارد تومان	(۷)	(۱۲)	(۱۲)	(۱۸)	(۲۶)	(۲۷)	(۳۶)	(۴۸)
سایر عملیاتی	میلیارد تومان	۰	۹	۱۶	۳۸	(۱)	۸	۲۷	۲۲
حاشیه سود عملیاتی	درصد	۲۱	۵۱	۵۳	۵۵	۴۴	۵۱	۵۱	۴۶
سود و زیان عملیاتی	میلیارد تومان	۱۰	۷۱	۱۰۲	۱۵۲	۲۰۵	۲۹۲	۳۸۹	۴۶۸
هزینه مالی	میلیارد تومان	(۵)	(۱۰)	(۳)	(۶)	(۵)	(۱)	(۲)	(۳)
سایر غیر عملیاتی	میلیارد تومان	۰	۲	۳	۱	۱	۰	۰	۰
مالیات	میلیارد تومان	-	(۵)	(۷)	(۱۷)	(۲۸)	(۶۰)	(۲۹)	(۶۶)
حاشیه سود خالص	درصد	۱۱	۴۲	۴۹	۴۷	۳۷	۴۰	۴۷	۳۹
سود و زیان خالص	میلیارد تومان	۶	۵۷	۹۵	۱۳۱	۱۷۳	۲۳۰	۳۵۸	۴۰۰
سرمایه	میلیارد تومان	۶۶	۶۶	۶۶	۶۶	۶۶	۶۶	۶۶	۶۶
سود هر سهم	تومان	۸	۸۷	۱۴۵	۲۰۰	۲۶۴	۳۵۲	۵۴۶	۶۱۱



تحلیل صنعت

در جدول ۶، تحلیل حساسیت سود هر سهم نماد شکر در سال مالی ۱۴۰۲ نسبت به تغییر قیمت دلاری سود کاستیک به عنوان محصول اصلی و نرخ دلار نیما، ارائه شده است.

جدول ۶- تحلیل حساسیت سود هر سهم شکر در سال مالی ۱۴۰۲

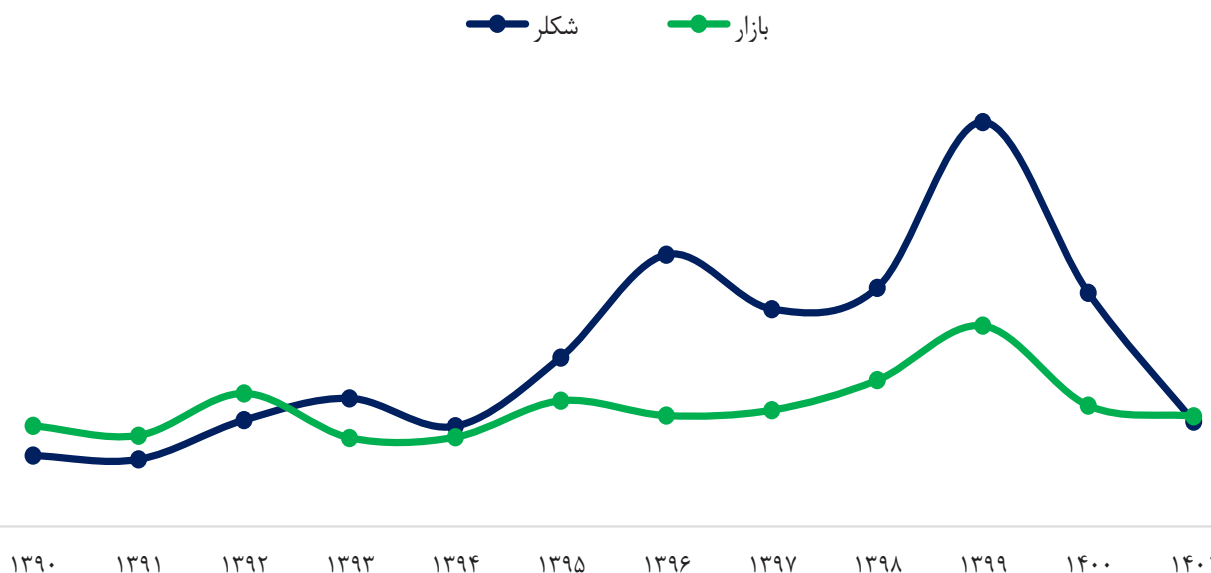
تحلیل حساسیت سال ۱۴۰۲									
نرخ دلار									
۷۰۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰	۶۰۰,۰۰۰	۵۶۰,۰۰۰	۵۲۰,۰۰۰	۴۸۰,۰۰۰	۴۲۰,۰۰۰	۳۷۰,۰۰۰	۳۲۰,۰۰۰	
۱۰,۲۲۰	۹,۳۷۶	۸,۵۳۲	۷,۸۵۷	۷,۱۸۱	۶,۵۰۶	۵,۴۹۳	۴,۶۵۰	۳,۸۰۶	۲۰۰
۱۱,۴۱۷	۱۰,۴۸۴	۹,۵۵۱	۸,۸۰۴	۸,۰۵۸	۷,۳۱۲	۶,۱۹۲	۵,۲۶۰	۴,۳۲۷	۲۵۰
۱۲,۶۱۴	۱۱,۵۹۲	۱۰,۵۷۰	۹,۷۵۳	۸,۹۳۵	۸,۱۱۸	۶,۸۹۲	۵,۸۷۰	۴,۸۴۹	۳۰۰
۱۳,۸۱۳	۱۲,۷۰۲	۱۱,۵۹۱	۱۰,۷۰۲	۹,۸۱۳	۸,۹۲۵	۷,۵۹۲	۶,۴۸۱	۵,۳۷۱	۳۵۰
۱۵,۰۱۱	۱۳,۸۱۱	۱۲,۶۱۱	۱۱,۶۵۱	۱۰,۶۹۲	۹,۷۳۲	۸,۲۹۲	۷,۰۹۲	۵,۸۹۳	۴۰۰
۱۶,۲۱۰	۱۴,۹۲۱	۱۳,۶۳۲	۱۲,۶۰۱	۱۱,۵۷۰	۱۰,۵۳۹	۸,۹۹۲	۷,۷۰۴	۶,۴۱۵	۴۵۰
۱۷,۴۰۹	۱۶,۰۳۱	۱۴,۶۵۳	۱۳,۵۵۱	۱۲,۴۴۹	۱۱,۳۴۶	۹,۶۹۳	۸,۳۱۶	۶,۹۳۸	۵۰۰
۱۹,۸۰۸	۱۸,۲۵۲	۱۶,۶۹۶	۱۵,۴۵۱	۱۴,۲۰۷	۱۲,۹۶۲	۱۱,۰۹۵	۹,۵۳۹	۷,۹۸۴	۶۰۰
۲۴,۶۰۷	۲۲,۶۹۵	۲۰,۷۸۳	۱۹,۲۵۳	۱۷,۷۲۴	۱۶,۱۹۴	۱۳,۹۰۰	۱۱,۹۸۸	۱۰,۰۷۷	۸۰۰

نرخ سود کاستیک فوب خلیج فارس

در نمودار ۹، روند تغییرات نسبت قیمت به درآمد برای نماد شکر به عنوان نماینده صنعت و میانگین این نسبت برای بازار سهام در سال های اخیر، طی سال های مختلف نشان داده شده است. همانطور که مشاهده می شود، نسبت قیمت به درآمد صنعت در سال های اخیر همواره بالاتر از بازار بوده است.

نمودار ۹- روند تغییرات نسبت قیمت به درآمد برای صنعت و بازار

تغییرات P/E سالانه



در جدول ۷، نسبت قیمت به درآمد آینده نگر دو شرکت با توجه به سود کارشناسی شده در قسمت های قبل، محاسبه و ارائه شده است.

جدول ۷- نسبت قیمت به درآمد آینده نگر دو شرکت با توجه به سود کارشناسی شده

نام شرکت	سود چهار فصل آینده (میلیارد تومان)	ارزش بازار (میلیارد تومان)	قیمت به درآمد آینده نگر
کلر پارس	۴۳۰	۴,۱۰۰	۸/۹
نیروکلر	۸۰۰	۳,۱۰۰	۳/۹



پودندر

خلاصه

عملکرد صندوق‌ها



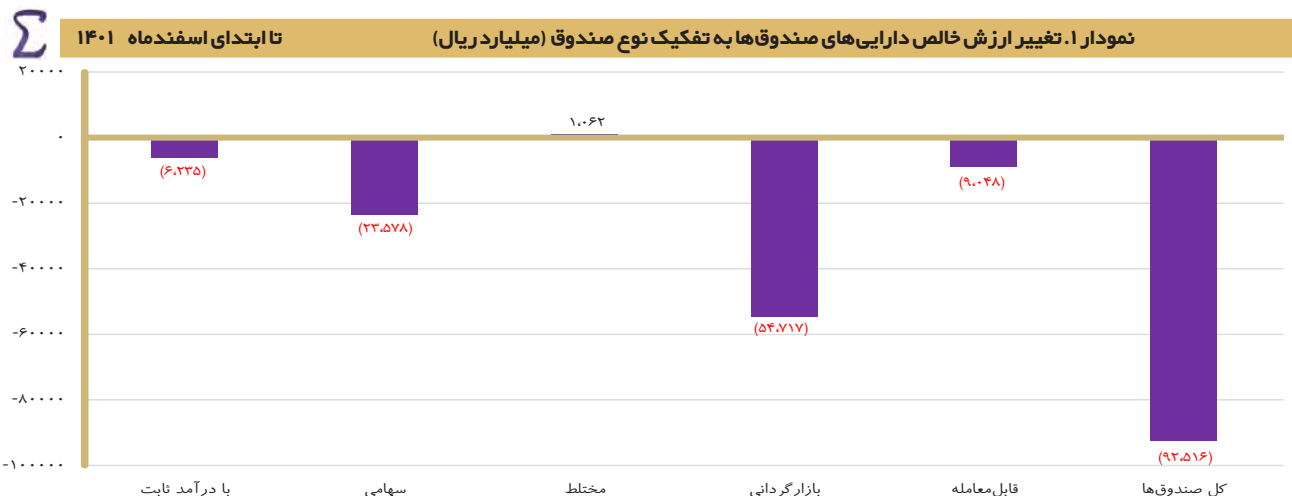
منبع: شرکت مشاوره
و پردازش اطلاعات مالی پارت

عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بهمن‌ماه ۱۴۰۱

بازارهای مالی مکان مناسبی برای سرمایه‌گذاری هستند و بیشتر افراد جامعه تمایل دارند پس‌اندازها و ثروت خود را در این بازارها سرمایه‌گذاری کنند؛ اما مسئله اساسی، عدم آشنایی همه اقشار جامعه با این بازارها است که در بسیاری موارد اگر به صورت شخصی اقدام به سرمایه‌گذاری کنند و از مشاوران مالی کمک نگیرند، ممکن است متحمل زیان‌های جبران‌ناپذیری شوند. البته به دلیل هزینه‌های نسبتاً بالا، استفاده از خدمات مشاوران مالی برای مبالغ جزئی، مقرون به صرفه نخواهد بود. در این شرایط بهترین راه حل، استفاده از واسطه‌های مالی است که آنها منابع مالی خرد سرمایه‌گذاران را جمع‌آوری کرده و بعد از یک کاسه کردن آن، به منابع مالی هنگفتی دست پیدا می‌کنند و با استفاده از تخصص افراد حرفه‌ای و با تجربه در زمینه سرمایه‌گذاری، این منابع را به سمت بازارهای مالی هدایت می‌کنند و بهترین گزینه‌های سرمایه‌گذاری را برای سرمایه‌گذاران خود انتخاب و سود حاصله را به نسبت آورده سرمایه‌گذاران بین آنها تقسیم می‌کنند. یکی از این واسطه‌های مالی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری هستند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری انواع مختلفی دارند که این تنوع می‌تواند انواع سلیقه‌های سرمایه‌گذاری را با انواع ریسک‌پذیری و بازده مورد انتظار پوشش دهد. صندوق‌های سرمایه‌گذاری بر اساس ترکیب دارایی در سه گروه صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهامی، با درآمد ثابت و مختلط قرار می‌گیرند که از نظر الزامات سرمایه‌گذاری ابلاغ‌شده از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار، با یکدیگر تفاوت دارند. همچنین از نظر نوع سرمایه‌گذاری، به دو دسته صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر صدور و ابطال و صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در بورس تقسیم‌بندی می‌شوند. علاوه بر صندوق‌های یادشده، صندوق‌های سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی نیز در بازار سرمایه ایران مشغول فعالیت هستند. در این گزارش، با استفاده از داده‌ها و اطلاعات سامانه رسام، به ارائه وضعیت و عملکرد این صندوق‌ها که در بازار سرمایه ایران فعال هستند، پرداخته شده است.

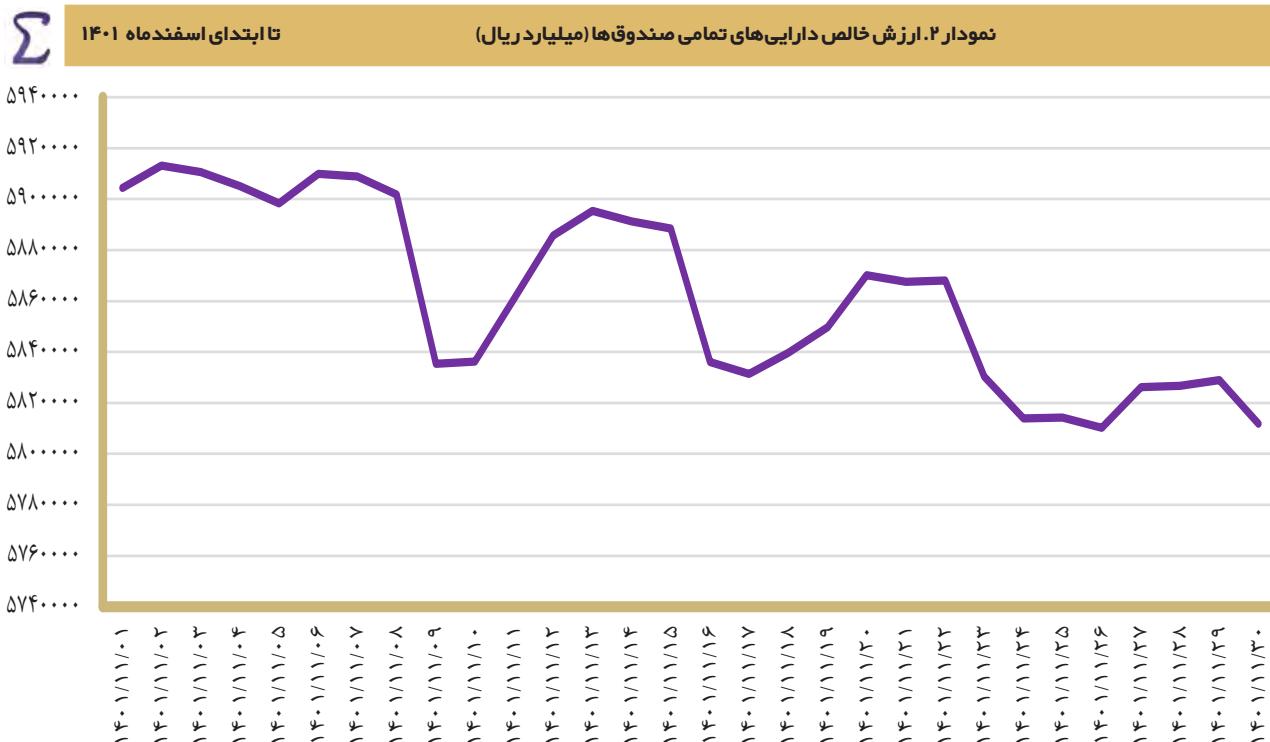
ترکیب و ارزش دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بهمن‌ماه

طی بهمن‌ماه ۱۴۰۱، کل ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری تقریباً با ۹۳ هزار میلیارد ریال کاهش، به مبلغی حدود ۵۸۱۲ هزار میلیارد ریال رسید. بیشترین کاهش در ارزش خالص دارایی‌ها مربوط به صندوق‌های بازارگردانی بوده که نسبت به ابتدای ماه، حدود ۵۵ هزار میلیارد ریال معادل ۶۴ درصد کاهش یافته است. صندوق‌های مختلط نیز با بیش از یک هزار میلیارد ریال افزایش معادل ۴/۶ درصد، بیشترین افزایش درصدی در ارزش خالص دارایی‌ها را در میان صندوق‌های سرمایه‌گذاری ثبت کرده‌اند.

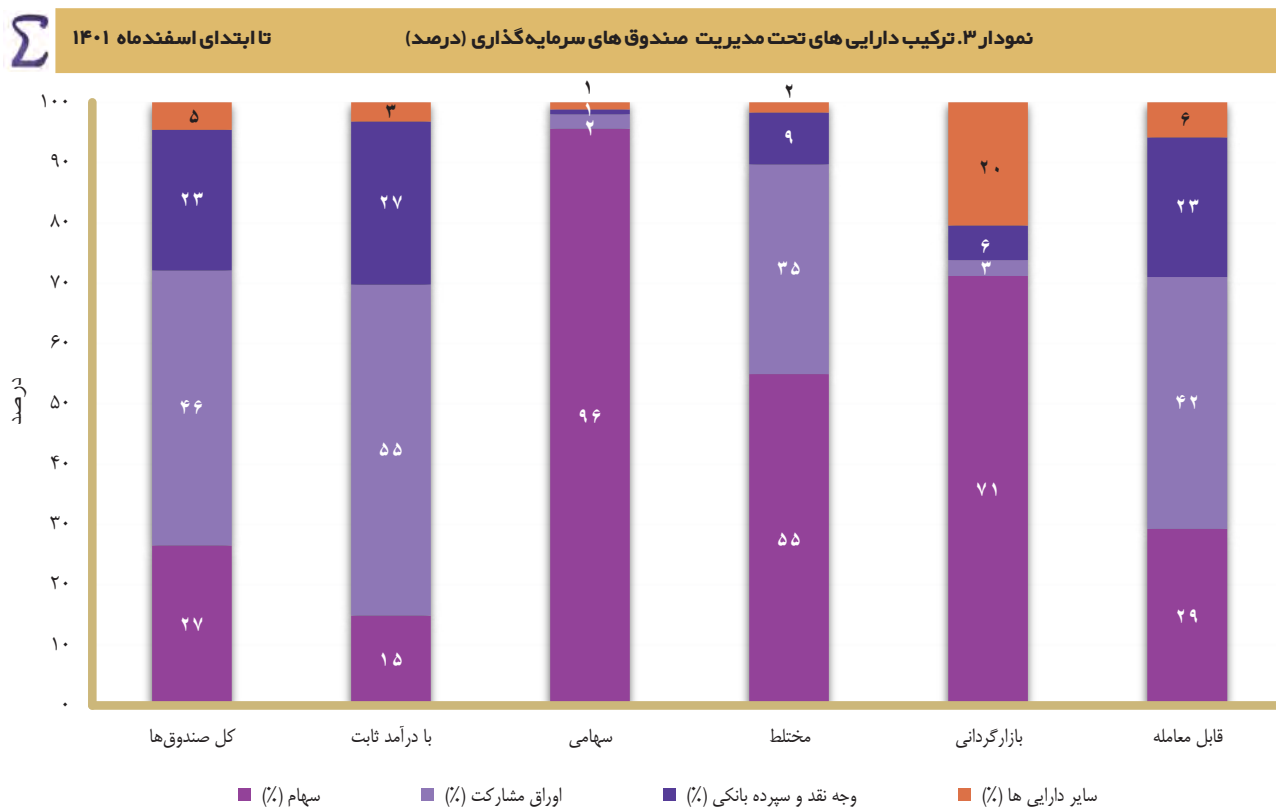


گزارش عملکرد

نمودار ۲، روند تغییرات کل ارزش خالص دارایی‌های همه صندوق‌های سرمایه‌گذاری را در طول بهمن ماه ۱۴۰۱ بر حسب میلیارد ریال نشان می‌دهد. نتایج نشان دهنده کاهش در مجموع ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌ها در این ماه است.



صندوق‌های سرمایه‌گذاری مجموعاً ۲۷ درصد از منابع مالی خود را در سهام، ۴۶ درصد را در اوراق مشارکت، ۲۳ درصد را در سپرده‌های بانکی و وجه نقد و حدود ۵ درصد را در سایر دارایی‌ها، سرمایه‌گذاری کرده‌اند. در نمودار ۳، ترکیب دارایی‌های تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری نشان داده شده است.



بررسی عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

در جدول‌های ۱ تا ۴، صندوق‌های سرمایه‌گذاری با بیشترین بازدهی در هر گروه از صندوق‌های با درآمد ثابت، سهامی، مختلط و قابل معامله در بورس ارائه شده است. از بین صندوق‌های با درآمد ثابت، صندوق «ارزش کاوان ایرانیان» بیشترین بازدهی را کسب کرده است. بازدهی این صندوق در بهمن ماه ۱۴۰۱ برابر با ۹/۲ درصد و بازدهی یک ساله آن معادل ۲۶/۹ درصد بوده است.

جدول ۱: پربازده‌ترین صندوق‌های با درآمد ثابت			
ردیف	نام صندوق	بازده بهمن (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۰ بهمن (درصد)
۱	ارزش کاوان ایرانیان	۹/۲	۲۶/۹
۲	نگین رفاه	۴/۸	۱۹/۴
۳	امین آشنا ایرانیان	۴/۳	۲۱/۳

در بهمن ماه ۱۴۰۱، تمامی صندوق‌های سهامی، بازدهی منفی ثبت کرده‌اند. صندوق سرمایه‌گذاری «توسعه صادرات» با منفی ۲/۱ درصد، کمترین افت را در میان صندوق‌های سهامی داشته است. بازدهی یک ساله این صندوق معادل ۱۷/۸ درصد بوده است.

جدول ۲: پربازده‌ترین صندوق‌های سهامی			
ردیف	نام صندوق	بازده بهمن (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۰ بهمن (درصد)
۱	توسعه صادرات	-۲/۱	۱۷/۸
۲	مشترک نوید انصار	-۲/۴	۴۴/۳
۳	بازده بورس	-۳/۳	*

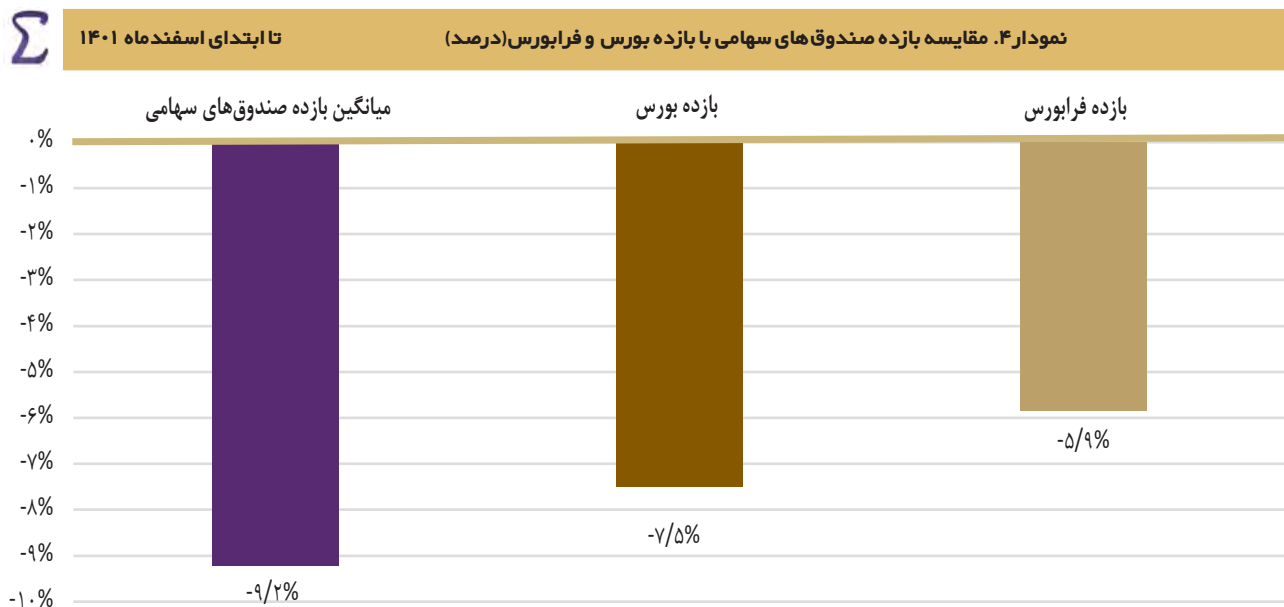
صندوق «کیمیای کاردان» با بازدهی ۲۷/۵ درصدی در بهمن ماه ۱۴۰۱، بیشترین بازدهی را در میان صندوق‌های مختلط داشته است. بازدهی یک سال گذشته این صندوق ۸۲/۴ درصد بوده است.

جدول ۳: پربازده‌ترین صندوق‌های مختلط			
ردیف	نام صندوق	بازده بهمن (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۰ بهمن (درصد)
۱	کیمیای کاردان	۲۷/۵	۸۲/۴
۲	مشترک گنجینه مهر	۱/۲	۳۷/۶
۳	تعالی دانش مالی اسلامی	-۱/۲	*

طی بهمن ماه ۱۴۰۱، صندوق تازه تأسیس «بازده ثابت» با بازدهی ۲/۷ درصدی، بهترین عملکرد را در میان صندوق‌های قابل معامله در بورس داشته است. از زمان تأسیس این صندوق کمتر از یک سال گذشته است.

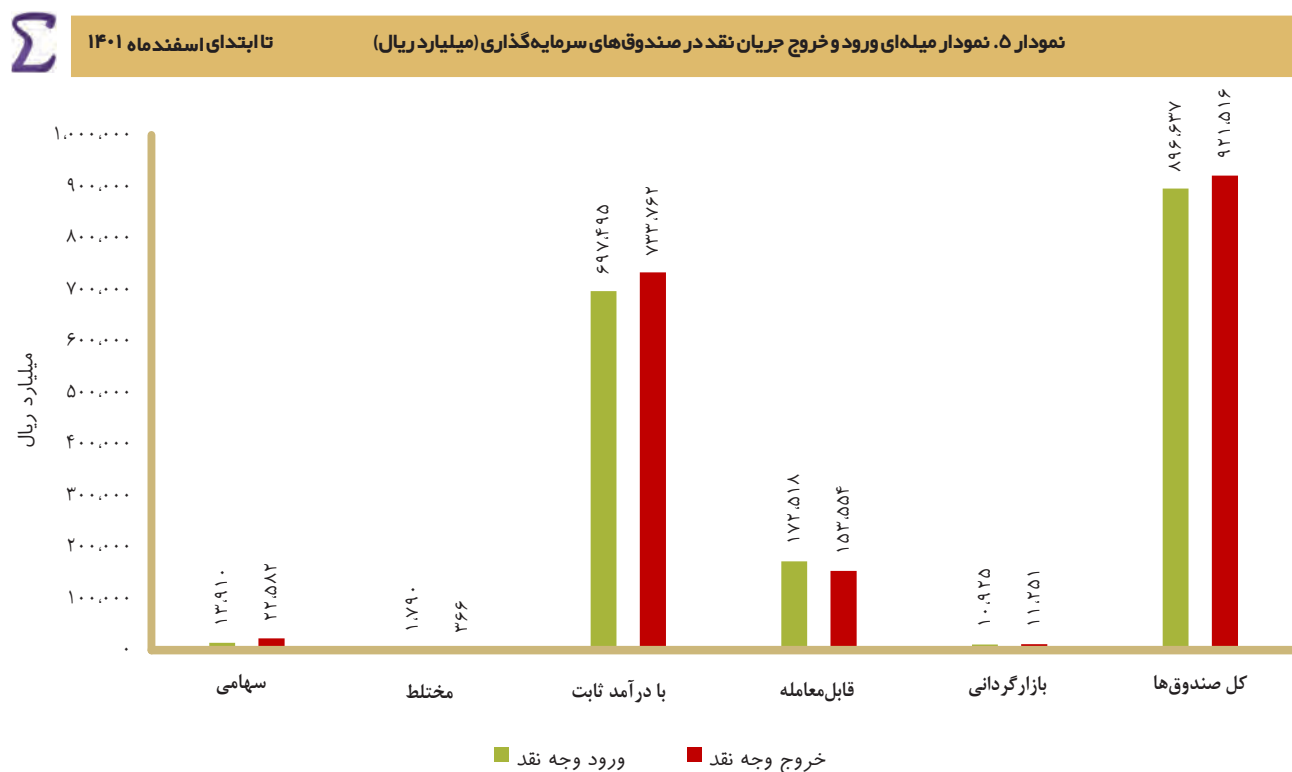
جدول ۴: پربازده‌ترین صندوق‌های قابل معامله در بورس			
ردیف	نام صندوق	بازده بهمن (درصد)	بازده سال منتهی به ۳۰ بهمن (درصد)
۱	بازده ثابت	۲/۷	*
۲	خاتم ایستایس پویا	۲/۴	۲۲/۶
۳	اعتماد هامرز	۲/۳	*

در بخش بعدی، میانگین بازده صندوق‌های سهامی با بازده شاخص کل بورس و شاخص کل فرابورس طی بهمن‌ماه ۱۴۰۱ مقایسه شده است. همانطور که در نمودار ۴ مشاهده می‌شود، صندوق‌های سهامی در مقایسه با شاخص کل بورس و شاخص کل فرابورس عملکرد ضعیف‌تری داشته‌اند.



وضعیت ورود و خروج نقدینگی در صندوق‌های سرمایه‌گذاری

طی بهمن‌ماه ۱۴۰۱، ورود پول به کل صندوق‌ها (به‌واسطه صدور واحدهای سرمایه‌گذاری) حدود ۸۹۷ هزار میلیارد ریال و خروج پول از آنها (به‌واسطه ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری) نیز تقریباً ۹۲۲ هزار میلیارد ریال بوده است. بنابراین، خالص خروج سرمایه از کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری حدود ۲۵ هزار میلیارد ریال بوده است. بیشترین خالص ورود پول به صندوق‌های سرمایه‌گذاری حدود ۱۹ هزار میلیارد ریال مربوط به صندوق‌های قابل معامله و بیشترین خالص خروج پول از آنها بیش از ۳۶ هزار میلیارد ریال مربوط به صندوق‌های با درآمد ثابت بوده است. نمودار ۵، ورود پول به کل صندوق‌ها و خروج پول از آنها را به‌واسطه صدور یا ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری طی بهمن‌ماه ۱۴۰۱ نشان می‌دهد.





دین و سیاست

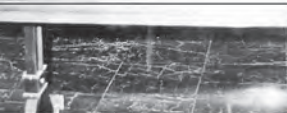
راهپیمایی ۲۲ بهمن ماه در جهان یک پدیده بی نظیر است؛ هیچ کشوری در هیچ مراسمی چنین اجتماعی را در شهرهای بزرگ و کوچک به خود نمی بیند و به یاد ندارد؛ این مخصوص شماست.
مقام معظم رهبری (مدظله العالی)

بورس تهران

بیش از نیم قرن تأمین مالی پویا و پیشرفته



بورس اوراق بهادار تهران
(سای نام)



اطلاعات ۱۳۴۶/۱۱/۱۵ بورس سهام امروز کار خود را آغاز کرد

بورس تهران

مراحل نهایی تشکیل بورس اوراق بهادار تا دیروز به پایان رسید و ورودیه کلیه کارگزاران بورس سهام و اوراق بهادار وصول گردید و پروانه کارگزاری تسلیم آنها شد این ورودیه پس از آنکه مسترد نمیکردد، بنابراین مراحل نهایی تشکیل بورس که مربوط به کارگزاران بود خاتمه یافت و از صبح امروز بورس اوراق بهادار پس از ۵ سال تعطیلی و بررسی درباره کیفیت فروش سهام در مقایسه با کشور های مشابه عملاً کار خود





بگذرد

تحولات اقتصادی و بازارها که مالی
در ایران و جهان



مروری بر تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در ایران و جهان در بهمن ماه ۱۴۰۱



راضیه حسن نیا

کارشناس تحقیق و توسعه بورس اوراق بهادار تهران

از حد انتظار داشته است. علاوه بر آن، فدرال رزرو نرخ بهره را تنها ۰/۲۵ واحد درصد افزایش داد. مجموع این عوامل باعث ایجاد این دیدگاه در میان سرمایه گذاران شد که فدرال رزرو نرخ بهره را با شدت بیشتری در ماه‌های آتی افزایش خواهد داد. در نتیجه قیمت اونس طلا در بازارهای جهانی در بهمن ماه در حدود چهار درصد کاهش یافت و شاخص دلار در این ماه در حدود دو درصد افزایش پیدا کرد.

۱- تحولات اقتصاد جهانی

در بهمن ماه ۱۴۰۱ کشورهای غربی به سیاست‌های انقباضی برای مقابله با تورم ادامه دادند. ایالات متحده آمریکا نرخ بهره را معادل ۰/۲۵ درصد و اتحادیه اروپا و انگلستان معادل ۰/۵ درصد افزایش دادند. در این ماه داده‌های منتشر شده در مورد اشتغال در ایالات متحده آمریکا نشان داد که اشتغال بیشتر از حد انتظار رشد داشته است و تورم هم در ماه ژانویه رشدی بیشتر

جدول ۱: تغییرات قیمت اونس طلا، شاخص دلار و ارزش یورو در برابر دلار در بهمن ماه ۱۴۰۱

تغییرات قیمت (درصد)			۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۰	۳۰ آبان ماه ۱۴۰۱	۳۰ دی ماه ۱۴۰۱	۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۱	
در یک سال گذشته	در سه ماه گذشته	در یک ماه گذشته					
-۲/۶	۵/۸	-۴/۲	۱,۸۹۳/۶	۱,۷۴۰/۴	۱,۹۲۴/۹	۱,۸۴۳/۰	اونس طلا (دلار)
۸/۳	-۲/۹	۱/۷	۹۵/۸	۱۰۶/۹۷	۱۰۲/۱	۱۰۳/۸۶	شاخص دلار
-۵/۶	۴/۳	-۱/۶	۱/۱۳۲۱	۱/۰۲۴۱	۱/۰۸۵۵	۱/۰۶۸۴	ارزش یورو در مقابل دلار

تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در ایران و جهان

قیمت نفت در بهمن ماه سال جاری کاهش یافت. اگرچه امید به بازگشایی اقتصادی چین و افزایش تقاضا در این کشور باعث افزایش قیمت نفت بود اما افزایش عرضه نفت روسیه و داده‌های اقتصادی منتشرشده در ایالات متحده آمریکا باعث کاهش قیمت نفت در این ماه شد. قیمت نفت برنت، WTI و آپک به ترتیب از ۸۳/۸۴، ۸۱/۲۷ و ۸۴/۹۰ دلار در پایان دی ماه به ۷۸/۴۵، ۷۸/۴۵ و ۸۳/۷۶ دلار در پایان بهمن ماه رسید. در این ماه قیمت گاز طبیعی در اتحادیه اروپا به پایین‌ترین حد خود در حدود ۱۸ ماه گذشته رسید. هوای معتدل در زمستان و افزایش ذخایر گاز در اتحادیه اروپا باعث شد تا قیمت گاز طبیعی در این قاره ۸۵ درصد کمتر از بالاترین حد آن در مردادماه ۱۴۰۱ باشد. قیمت گاز طبیعی در ایالات متحده آمریکا (هنری هاب^۱) هم در بهمن ماه در حدود ۲۷ درصد کاهش داشت و از ۳/۲ دلار در پایان دی ماه به ۲/۴ دلار در هر میلیون واحد حرارتی بریتانیا^۲ در پایان بهمن ماه رسید.

جدول ۲: تغییرات قیمت نفت در بهمن ماه ۱۴۰۱ (دلار/بشکه)

نفت	۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۱	۳۰ دی ماه ۱۴۰۱	۳۰ آبان ماه ۱۴۰۱	۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۰	تغییرات قیمت (درصد)		
					در یک ماه گذشته	در سه ماه گذشته	در یک سال گذشته
نفت برنت	۸۳/۸۴	۸۶/۹۶	۸۸/۴	۹۶/۱۸	-۳/۶	-۵/۲	-۱۲/۸
نفت WTI	۷۸/۴۵	۸۱/۲۷	۷۹/۷۴	۹۱/۲۶	-۳/۵	-۱/۷	-۱۴/۰
نفت OPEC	۸۳/۷۶	۸۴/۹	۸۴/۲	۹۲/۸	-۱/۳	-۰/۵	-۱/۳

در بهمن ماه ۱۴۰۱ قیمت ارزهای دیجیتال افزایش یافتند و قیمت بیت کوین به بالاترین حد خود در شش ماه گذشته رسید. بانگهای بر تغییرات قیمت بیت کوین در بهمن ماه می‌توان بیان داشت که قیمت این رمزارز در این ماه در حدود هفت درصد افزایش یافت و از ۲۲,۶۷۲ دلار در پایان دی ماه به ۲۴,۲۹۴ دلار در پایان بهمن ماه رسید.

جدول ۳: تغییرات قیمت شش رمزارز مهم از نظر سهم بازار در بهمن ماه ۱۴۰۱ (دلار)

رمزارز	۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۱	۳۰ دی ماه ۱۴۰۱	۳۰ آبان ماه ۱۴۰۱	۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۰	تغییرات قیمت (درصد)		
					در یک ماه گذشته	در سه ماه گذشته	در یک سال گذشته
بیت‌کوین	۲۴,۲۹۴	۲۲,۶۷۲	۱۵,۷۶۶	۴۰,۱۴۱	۷/۲	۵۴/۱	-۳۹/۵
اتریوم	۱,۶۸۱/۵	۱,۶۶۰/۰	۱,۱۰۷/۵	۲,۷۶۳/۸	۱/۳	۵۱/۸	-۳۹/۱۵
بایننس کوین	۳۱۲/۲	۳۰۵/۱	۲۵۴/۱	۳۹۹/۷	۲/۳	۲۲/۸	-۲۱/۹
کاردانو	۰/۳۹۹۷	۰/۳۶۴۵	۰/۳۰۴۶	۰/۹۹۶۱	۹/۶	۳۱/۲	-۵۹/۹
سولانا	۲۴/۸۶۹	۲۵/۵۵	۱۱/۸۳۶	۹۱/۲۶۴	-۲/۶۶	۱۱۰/۱۱	-۷۲/۷۵
ریپل	۰/۳۸۶۳۲	۰/۴۱۲۸۸	۰/۳۶۴۴۵	۰/۸۲۱۲۸	-۶/۴	۶/۰	-۵۲/۹۶

بازار سرمایه در نقاط مختلف جهان در بهمن ماه تحت تأثیر داده‌های اقتصادی منتشرشده در کشورهای غربی و سیاست‌های پولی برای مقابله با تورم قرار داشت. در این ماه نرخ بیکاری در ایالات متحده آمریکا کاهش یافت. فدرال رزرو افزایش ۰/۲۵ درصدی نرخ بهره را اعلام کرد که نسبت به افزایش‌های قبلی نرخ بهره در ایالات متحده آمریکا کمتر بود. نرخ بهره در اتحادیه اروپا و انگلستان هم ۰/۵ درصد افزایش یافت. در مجموع شاخص S&P۵۰۰ در بهمن ماه در حدود سه درصد افزایش یافت. شاخص بورس دبی (DFM) در حدود سه درصد و شاخص نیکی^۳ ژاپن در حدود چهار درصد افزایش یافت. شاخص استاکس^۴ هم در بهمن ماه در حدود چهار درصد افزایش داشت.

جدول ۴: رشد شاخص سهام در بهمن ماه ۱۴۰۱

منطقه	شاخص	۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۱	۳۰ دی ماه ۱۴۰۱	۳۰ آبان ماه ۱۴۰۱	۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۰	تغییرات قیمت (درصد)		
						در یک ماه گذشته	در سه ماه گذشته	در یک سال گذشته
ایالات متحده آمریکا	S&P500	۴,۰۷۹/۱	۳,۹۷۲/۶	۳,۹۴۹/۹	۴,۳۴۸/۸	۲/۷	۳/۳	-۶/۲
	NASDAQ Composite	۱۱,۷۸۷/۳	۱۱,۱۴۰/۴	۱۱,۰۲۴/۵	۱۳,۵۴۸/۱	۵/۸	۶/۹	-۱۲/۹
	DFM ^۵	۳,۴۵۷/۷	۳,۳۵۲/۵	۳,۳۳۹/۲	۳,۳۲۷/۱	۳/۱۳	۳/۵۴	۳/۹
خاورمیانه و شمال آفریقا	QSI ^۶	۱۰,۷۱۶/۴	۱۰,۸۱۰/۶	۱۱,۸۵۳/۱	۱۲,۷۳۵/۳	-۰/۸	-۹/۶	-۱۵/۸
	Tadawul All Share ^۷	۱۰,۴۹۳/۲	۱۰,۶۸۲/۰	۱۰,۹۳۰/۵	۱۲,۴۷۶/۵	-۱/۸	-۴/۰	-۱۵/۹
آسیای شرقی و جنوبی	Nikkei 225	۲۷,۵۱۳/۱	۲۶,۵۵۳/۵	۲۷,۹۴۴/۸	۲۷,۱۲۲/۱	۳/۶	-۱/۵	۱/۴
	Shanghai Composite	۳,۲۲۴/۰	۳,۲۶۴/۸	۳,۰۸۵/۰	۳,۴۹۰/۸	-۱/۲	۴/۵	-۷/۶
روسیه	Moex Russia	۲,۱۶۸/۹	۲,۱۶۶/۷	۲,۱۶۶/۳	۳,۳۹۳/۳	-۰/۱	-۰/۱۲	-۳۶/۱
اروپا	Euro Stoxx 50	۴,۲۷۴/۹	۴,۱۱۹/۹	۳,۹۰۹/۳	۴,۰۷۴/۳	۳/۸	۹/۳	۴/۹
صحرائی آفریقا	Alsh ^۸	۳,۹۹۳/۴	۴,۰۶۶/۱	۳,۸۱۹/۸	۴,۰۸۴/۹	-۱/۸	۴/۵	-۲/۲



تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در ایران و جهان

در بهمن ماه ۱۴۰۱ کاهش محدودیت‌های کرونایی در کشور چین باعث افزایش تقاضا برای سنگ آهن شد. افزایش تقاضا در چین را در کنار کاهش تولید سنگ آهن در برزیل و استرالیا می‌توان از جمله دلایل افزایش قیمت سنگ آهن در این ماه دانست. قیمت سنگ آهن که در ابتدای بهمن ماه نزدیک به ۱۲۲ دلار در هر متریک تن خشک بود در پایان این ماه به حدود ۱۲۵ دلار رسید و نزدیک به دو درصد رشد داشت. قیمت آلومینیوم اما در بازارهای جهانی در حدود نه درصد کاهش داشت و از ۲,۶۱۰/۶ واحد در پایان دی ماه به ۲,۳۸۲/۳ واحد در پایان بهمن ماه رسید.

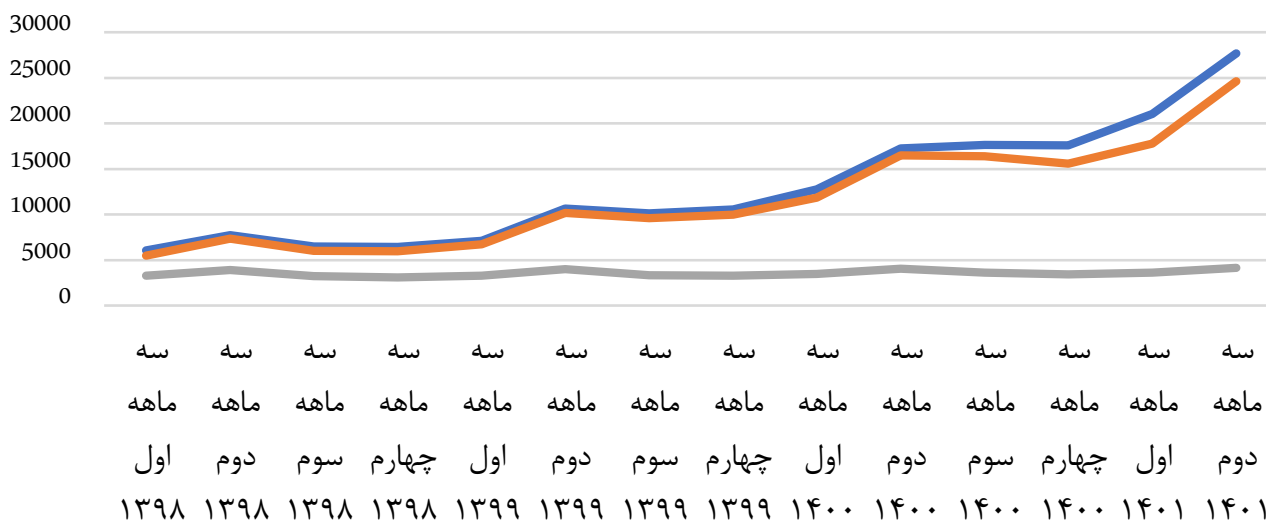
جدول ۵: تغییرات قیمت فلزات اساسی در بهمن ماه ۱۴۰۱

فلز	۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۱	۳۰ دی ماه ۱۴۰۱	۳۰ آبان ماه ۱۴۰۱	۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۰	تغییرات قیمت (درصد)		
					در یک ماه گذشته	در سه ماه گذشته	در یک سال گذشته
سنگ آهن (دلار/متریک تن خشک)	۱۲۴/۹	۱۲۲/۲	۹۱/۵	۱۴۱/۱	۲/۳	۳۶/۵	-۱۱/۴
آلومینیوم (دلار/تن)	۲,۳۸۲/۳	۲,۶۱۰/۶	۲,۳۶۱/۸	۳,۲۵۳/۶	-۸/۷	۰/۹	-۲۶/۸
مس (دلار/تن)	۸,۸۷۰/۵	۹,۲۳۰/۸	۷,۹۰۰/۳	۱۰,۰۱۲/۵	-۳/۹	۱۲/۳	-۱۱/۴

۲- تحولات اقتصاد ایران

بانک مرکزی در آخرین گزارش خود نماگرهای اقتصادی برای سه ماهه دوم سال ۱۴۰۱ را منتشر کرد. به گزارش بانک مرکزی، تولید ناخالص داخلی به قیمت پایه (به قیمت جاری) در سه ماهه دوم سال ۱۴۰۱ نسبت به سه ماهه قبل ۶,۶۶۰ هزار میلیارد ریال افزایش داشت. تولید ناخالص داخلی بدون نفت هم در سه ماهه دوم سال ۱۴۰۱ برابر با ۲۴,۶۱۴ هزار میلیارد ریال بود. تولید ناخالص داخلی به قیمت پایه بر حسب قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۵ هم در سه ماهه دوم سال ۱۴۰۱ در حدود ۱۵ درصد نسبت به سه ماهه اول سال ۱۴۰۱ افزایش داشت و از ۳,۵۹۴ به ۴,۱۵۵ هزار میلیارد ریال رسید. رشد تولید ناخالص داخلی با نفت به قیمت ثابت (۱۳۹۵=۱۰۰) در سه ماهه دوم ۱۴۰۱ (نسبت به سه ماهه دوم ۱۴۰۰) در حدود ۳/۶ درصد گزارش شده است و رشد تولید ناخالص داخلی بدون نفت به قیمت ثابت (۱۳۹۵=۱۰۰) ۳/۱ درصد گزارش شده است.

نمودار ۱: تولید ناخالص داخلی (هزار میلیارد ریال)



تولید ناخالص داخلی (به قیمت جاری)

تولید ناخالص داخلی بدون نفت (به قیمت جاری)

تولید ناخالص داخلی (به قیمت ثابت سال ۱۳۹۵)

ارزش کل معاملات در بورس اوراق بهادار تهران در بهمن ماه ۱۴۰۱ نسبت به ماه قبل نزدیک به ۲۰/۵ درصد کاهش داشته و برابر با ۱,۳۶۳,۲۸۸ میلیارد ریال بوده است. حجم کل معاملات هم در این ماه نسبت به ماه قبل با تقریباً ۲۶ درصد کاهش، برابر با ۲۰۸,۹۲۸ میلیون سهم بود. ارزش کل معاملات در یازده ماهه نخست سال جاری نسبت به یازده ماهه نخست سال ۱۴۰۰ حدود ۱۶/۶ درصد رشد داشت و برابر با ۱۳,۲۹۲,۵۰۴ میلیارد ریال بود.

تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در ایران و جهان

جدول ۶: آمار کل معاملات بورس اوراق بهادار تهران						
شرح	ماهانه		یازده ماهه		تغییر (درصد)	
	بهمن ماه ۱۴۰۱	دی ماه ۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۴۰۱	ماهانه	یازده ماهه
ارزش کل معاملات (میلیارد ریال)	۱,۳۶۳,۲۸۸	۱,۷۱۴,۵۷۹	۱۱,۳۹۲,۶۴۵	۱۳,۲۹۲,۵۰۴	-۲۰/۴۹	۱۶/۶
حجم کل معاملات (میلیون سهم)	۱۳۶,۷۱۹,۹۴۰	۸,۵۴۶,۹۱۹	۱۳۶,۸۲۹,۸۱۸	۹۱,۴۱۸,۶۶۵	۶۰/۵۲	-۳۳/۲
دفعات معامله	۱۰,۳۶۰,۹۶۹	۱۳,۷۱۷,۶۵۳	۱۴۴,۰۹۹,۷۶۷	۱۰۱,۷۷۷,۳۴۷	-۲۴/۴۷	-۲۹/۳

منبع: شرکت بورس اوراق بهادار تهران

شاخص کل (وزنی-ارزشی) بورس اوراق بهادار تهران در بهمن ماه ۱۴۰۱ نسبت به ماه قبل در حدود نه درصد کاهش یافت و از ۱,۶۸۹,۱۴۴ واحد در انتهای دی ماه به ۱,۵۳۳,۳۶۶ واحد در پایان بهمن ماه رسید. شاخص کل هم وزن هم در این بازه نه درصد کاهش یافت و از ۵۲۶,۱۸۸ واحد به ۴۷۶,۷۱۹ واحد رسید. شاخص کل فرابورس ایران در این ماه نزدیک به هفت درصد کاهش داشت و از ۲۱,۵۰۸ واحد در پایان دی ماه به ۲۰,۰۴۳ واحد در پایان بهمن ماه رسید.

جدول ۷: شاخصهای بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران						
شرح	بهمن ماه ۱۴۰۱	دی ماه ۱۴۰۱	دی ماه ۱۴۰۰	تغییر (درصد)		
				ماهانه	یازده ماهه	
بورس اوراق بهادار تهران	شاخص کل (وزنی-ارزشی)	۱,۵۳۳,۳۶۶	۱,۶۸۹,۱۴۴	۱,۲۸۲,۱۹۱	-۹/۲	۱۹/۶
	شاخص کل (هم وزن)	۴۷۶,۷۱۹	۵۲۶,۱۸۸	۳۲۵,۰۸۹	-۹/۴	۴۶
فرابورس ایران	شاخص کل	۲۰,۰۴۳	۲۱,۵۰۸	۱۷,۵۱۳	-۶/۸	۱۴/۴

منبع: شرکت بورس اوراق بهادار تهران، شرکت فرابورس ایران

در ده ماهه نخست سال ۱۴۰۱ میزان صادرات قطعی کالاهای غیر نفتی کشور (به استثنای نفت خام، نفت کوره، نفت سفید و همچنین بدون صادرات از محل تجارت چمدانی) بالغ بر ۱۰۲,۹۹۵ هزار تن و به ارزش ۴۵,۳۱۹ میلیون دلار بود که در مقایسه با مدت مشابه سال ۱۴۰۰، افزایشی ۲/۹۳ درصدی در وزن و افزایشی ۱۷/۶۶ درصدی در ارزش دلاری داشت. همچنین میزان واردات کشور در این مدت، با کاهش ۷/۰۶ درصدی در وزن و افزایش ۱۶/۸۶ درصدی در ارزش دلاری در مقایسه با مدت مشابه سال ۱۴۰۰، به ارقام ۳۰,۸۶۳ هزار تن و ۴۸,۴۸۵ میلیون دلار رسید.

جدول ۸: صادرات قطعی کالاهای غیر نفتی (بدون احتساب نفت و تجارت چمدانی) و واردات طی ده ماهه نخست ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱						
فعالیت	ده ماهه نخست سال ۱۴۰۱		ده ماهه نخست سال ۱۴۰۰		درصد تغییرات نسبت به مدت مشابه سال قبل	
	وزن (هزار تن)	ارزش (میلیون دلار)	وزن (هزار تن)	ارزش (میلیون دلار)	وزن	دلار
واردات	۳۰,۸۶۳	۴۸,۴۸۵	۳۳,۲۰۹	۴۱,۴۸۹	-۷/۰۶	۱۶/۸۶
صادرات	۱۰۲,۹۹۵	۴۵,۳۱۹	۱۰۰,۰۶۲	۳۸,۵۱۶	۲/۹۳	۱۷/۶۶

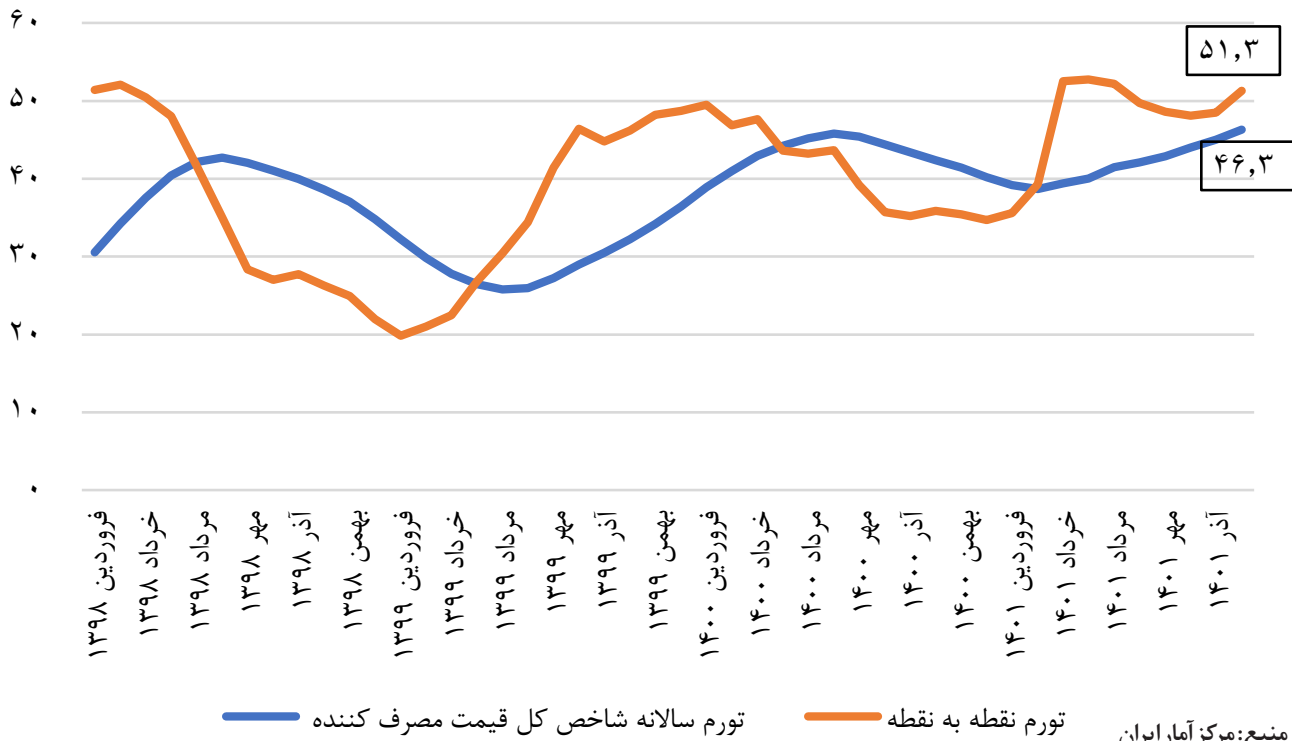
منبع: گمرک جمهوری اسلامی ایران

نرخ تورم نقطه ای در دی ماه ۱۴۰۱ در مقایسه با ماه قبل ۲/۸ واحد درصد افزایش یافت و برابر با ۵/۳ درصد شد. نرخ تورم نقطه ای گروه عمده "خوراکی ها، آشامیدنی ها و دخانیات" با افزایش ۳/۹ واحد درصدی به ۶۹/۲ درصد و گروه "کالاهای غیر خوراکی و خدمات" با افزایش ۲/۳ واحد درصدی به ۴۱/۲ درصد رسید. نرخ تورم سالانه دی ماه ۱۴۰۱ برای خانوارهای کشور به ۴۶/۳ درصد رسید که نسبت به ماه قبل ۱/۳ واحد درصد افزایش داشت.



تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در ایران و جهان

نمودار ۲: تورم سالانه و تورم نقطه‌ای در بازه زمانی فروردین‌ماه ۱۳۹۸ تا دی‌ماه ۱۴۰۱ (درصد)



- ۵. شاخص بورس دبی
- ۶. شاخص بورس قطر
- ۷. شاخص بورس عربستان سعودی
- ۸. شاخص سهام آفریقای جنوبی
- ۹. USD per Dry Metric Ton

پانویس‌ها

- 1. Henry Hub
- 2. Dollars per Million Btu
- 3. Nikkei 225 (N225)
- 4. EUROSTOXX50





بجوددر

گپ و گفت



رئیس سابق بیمه مرکزی ایران در گفتگو با ماهنامه بورس بیان کرد باید اصل «پایداری» در بازار سرمایه رعایت شود

ماهنامه بورس

هیئت تحریریه

موضوعی که به تازگی در علم اقتصاد بسیار مطرح می‌شود، «اصل پایداری» است. در جهان نیز پژوهش‌ها و تحقیقات گسترده‌ای صورت گرفته است. منظور سود پایدار در بازار سرمایه و بقیه بازارهای مالی نیست، بلکه منظور اقتصاد پایدار می‌باشد. یعنی سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی باید مداوم و پایدار باشد.

بی‌شک یکی از افرادی که در تمام دوران مسئولیت خود در حوزه‌های مالی (بانکی، بازار سرمایه و صنعت بیمه)، عملکرد موفقی داشته، جناب آقای دکتر غلامرضا سلیمانی امیری بوده است، در این شماره از ماهنامه بورس پای صحبت ایشان نشستیم.

او که مدتی در ریاست بیمه مرکزی نیز فعالیت کرده بود از طرح‌ها و مصوبات اجرایی در آن زمان برایمان گفت و همچنین چشم‌انداز بازار سرمایه را مثبت ارزیابی کردند و فرمودند یکی از مهم‌ترین دلایل ورود افراد نخبه‌ی دیگر رشته‌ها در این حوزه می‌باشد و پیوند بین دانشگاه و بازار سرمایه را مکمل این اتفاق دانست و همچنین به تمام کسانی که در این بازار فعالیت می‌کنند پیشنهاد داد حتماً در مورد اقتصاد کلان مطالعاتی انجام دهند.

در ادامه می‌توانید مشروح آنچه در این گفتگو مطرح شده است را مطالعه بفرمایید.

■ **جناب آقای دکتر سلیمانی امیری خوانندگان ماهنامه از علاقه‌مندان حوزه بازار سرمایه هستند، به عنوان اولین سؤال مایل هستم با توجه به اینکه شما زمانی ریاست سازمان تأمین اجتماعی، نهاد بالادستی شرکت شستا (شرکت سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی) که بزرگترین شرکت بازار سرمایه‌ای است بوده‌اید، در آن دوران چه فعالیت‌هایی داشته‌اید.**

🗨️ در ابتدا باید عرض کنم که خیلی خوشحالم این فرصت به بنده داده شد و امیدوارم مواردی که در این مصاحبه مطرح می‌کنم باعث رشد و بالندگی بازار سرمایه شود و همچنین به دانشجویان و علاقه‌مندان حوزه مالی کمک کند. در مورد این سؤال همانطور که اشاره کردید بنده حدود ۴ سال و نیم در سازمان تأمین اجتماعی فعالیت کردم و یکی از مباحثی که دنبال می‌کردم بحث سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف از قبیل صنعتی، خدماتی و... بود. به عبارتی دنبال بهترین سرمایه‌گذاری برای حق بیمه‌هایی که سازمان تأمین اجتماعی دریافت می‌کرد و باید در درازمدت با توجه به تعهدی که نسبت به افراد دارد پرداخت کند (بعد از ۳۰ سال دریافت حق بیمه، می‌بایست مستمری بازنشستگی پرداخت کند). این وجوه می‌بایست به بهترین نحو ممکن سرمایه‌گذاری شود، به همین دلیل بسیار روی این موضوع تمرکز داشتیم و با شرکت سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی (شستا) که به عنوان یکی از شرکت‌های زیرمجموعه این سازمان، هم در بخش بازار سرمایه و هم بخش هلدینگ‌داری و بنگاه‌داری فعال بود، شروع به همکاری کردیم. باید استراتژی را اتخاذ می‌کردیم که در امر سرمایه‌گذاری بلندمدت موفق عمل می‌کرد، به همین دلیل اکثر سرمایه‌گذاری‌ها به سمت کارخانجات مختلف از قبیل معدنی، پتروشیمی، دارویی و... که هم مورد نیاز آحاد جامعه بود و هم از لحاظ سوددهی جز صنایع خوب کشور محسوب می‌شد، حرکت کرد. به

موازات این استراتژی، به مرور شستا در بازار سرمایه نیز شروع به سرمایه‌گذاری و خرید و فروش سهم کرد و همچنین اقدام به پذیرش شرکت‌های تابعه خود در بورس کرد، که بحث بسیار مفصلی دارد زیرا مجموعه شستا دارای چندین هلدینگ در صنایع مختلف می‌باشد و فقط به همین نکته در این مورد بسنده کنم، که ابتدا شرکت‌ها و هلدینگ‌های وابسته به شستا باید در بورس پذیرش می‌شدند و بعد از آنها شرایط پذیرش شستا فراهم می‌شد. خاطریم هست وقتی عضو هیئت مدیره شستا بودم چون فعالیت این شرکت در بازار سرمایه زیاد بود ما پیشنهاد دادیم که علاوه بر ساختمان حافظ که دارای تابلو معاملاتی بود، داخل شستا هم تابلوی بورسی نصب شود و به نوعی اولین شعبه بورسی شدیم.

■ **به نظر شما از چه سالی بازار سرمایه در ایران رشد کرد؟**

🗨️ از سال ۱۳۷۵ به بعد، بازار سرمایه با اقبال روبرو شد و رشد کرد زیرا با توجه به دوران ۸ سال دفاع مقدس و آثار بدی که بر اقتصاد ایران داشت (شرکت‌ها اعم از شرکت‌های تولیدی و... با مشکل مواجه بودند)، در سال‌های ۱۳۸۰ لغایت ۱۳۸۱ باروی کارآمدن مدیران قوی و همچنین کارشناسان و دانشجویان خبره در حوزه بازار سرمایه و کارهای بنیادی که در این حوزه انجام شد، باعث شد که این بازار رونق بیشتری بگیرد و به نوعی بزرگ شود، همچنین تنوع رشته‌های مرتبط با حوزه مالی در دانشگاه‌ها مثل رشته مدیریت مالی و... در این امر نیز مؤثر بود.

■ **با توجه به تجربیات و شرایط کنونی کشور چه پیشنهاداتی در امر سرمایه‌گذاری و بهبود بازار سرمایه دارید؟**

🗨️ بازار سرمایه نسبت به گذشته خیلی رشد کرده است، زمانی بود که اگر ۵۰۰ هزار کد سهامداری فعال داشتیم بسیار خوشحال

در سال‌های ۱۳۸۰ لغایت ۱۳۸۱ باروی کارآمدن مدیران قوی و همچنین کارشناسان و دانشجویان خبره در حوزه بازار سرمایه و کارهای بنیادی که در این حوزه انجام شد، باعث شد که این بازار رونق بیشتری بگیرد و به نوعی بزرگ شود، همچنین تنوع رشته‌های مرتبط با حوزه مالی در دانشگاه‌ها مثل رشته مدیریت مالی و... در این امر نیز مؤثر بود.



هستند و در بازار سرمایه هم فعال هستند، اما در واقعیت اینطور نیست زیرا وقتی شرکتی بوری می‌شود، باید تمام شرایط، ملاحظات، قوانین و مقررات بخش خصوصی بر آن شرکت حاکم باشد، مثلاً هیئت مدیره شرکت در مجمع و توسط سهامداران باید انتخاب شوند ولی در عمل تمام کرسی‌های مدیریتی هیئت مدیره در اختیار دولت می‌باشد یا به طور مثال ۵ درصد از سهام شرکتی را در بورس عرضه می‌شود و می‌گویند شرکت بوری شده است ولی تمام ساختار دولتی می‌باشد.

متأسفانه همه تصمیمات شرکت‌های بزرگ بوری از قبیل بانک‌ها، بیمه‌ای‌ها، پالایشگاهی‌ها، پتروشیمی‌ها و ... در اختیار دولت می‌باشد. مثلاً شرکتی متعلق به سهامداران عدالت می‌باشد و سهام عدالت را نیز استانی کرده‌اند، ولی چون متولی سهام عدالت فلان وزارتخانه است، در عمل تصمیم‌گیرنده نهایی در مورد آن شرکت، همان وزارتخانه می‌باشد.

پس یکی از موانعی که بر سر راه بازار سرمایه ایران قرار گرفته است، همین شرکت‌های به ظاهر بوری هستند که توسط دولت کنترل می‌شوند یعنی ظاهراً از قانون تجارت تبعیت می‌کنند، ولی عملاً به صورت دولتی اداره می‌شوند و این اتفاق خیلی خطرناک است. خاطر هست که مقام معظم رهبری قبلاً در یکی از سخنرانی‌ها فرموده بودند اصل ۴۴ باید حتماً تعیین تکلیف شود و مستقیم به این موضوع مهم اشاره کرده بودند.

در برهه‌ای از زمان، یکی از شرکت‌های پالایشگاهی که اتفاقاً در بورس هم پذیرش شده بود، می‌بایست طبق قانون هر ساله در مجمع، سود شرکت را اعلام می‌کرد. ولی باید منتظر می‌ماندند که دولت اعلام کند چقدر سود بدهد مناسب است و وقتی با مدیرعامل راجع به این صحبت می‌شد، بیان می‌کردند که شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده‌های نفتی باید صورت‌حساب به ما بدهد که چند صد هزار

بودیم ولی الان به جز سهامداران عدالت، حدود ۱۰ میلیون کد فعال وجود دارد که به خرید و فروش روزانه سهام می‌پردازند.

اگر خاطرتان باشد، قبلاً سهمی بالای ۱ میلیون جابجا می‌شد، پلتفرم سازمان بورس جواب نمی‌داد و اصطلاحاً می‌گفتند هسته مرکزی هنگ کرده است، الان دیگر این مشکلات را نداریم و واقعاً زحمات زیادی کشیده شده است و پلتفرم‌های خوبی طراحی و تقریباً زیرساخت‌ها به صورت کامل فراهم شده است. همچنین، انواع و اقسام نرم‌افزارهای مرتبط با این حوزه ایجاد شده و نسبت به گذشته رشد خیلی خوبی داشته‌ایم. ولی نسبت به کشورهای پیشرفته و توسعه‌یافته، ما خیلی عقب هستیم. دلایل مختلفی دارد که مهمترین آنها می‌تواند وضعیت تورم و اقتصاد نیمه‌دولتی ایران باشد که اجازه رشد به بازار سرمایه را نمی‌دهد.

معمولاً تورم باعث می‌شود که تمرکز سرمایه‌گذار بیشتر بر حفظ ارزش پول و دارایی خود باشد به همین خاطر، تصمیمات کوتاه‌مدت اتخاذ می‌کند و چون بازار سرمایه خیلی زود نسبت به تورم واکنش نشان نمی‌دهد و نیاز به گپ زمانی دارد، سرمایه‌گذار به سمت بازارهای موازی سوق داده می‌شود، زیرا بازارهایی مثل ارز و طلا و ... بازدهی سریع‌تری نسبت به بازار سرمایه دارند. به همین علت این بازار کمتر مورد توجه قرار می‌گیرد و این رفتار تا زمانی ادامه دارد که سرمایه‌گذار احساس کند بازار سرمایه از بازارهای موازی عقب می‌ماند، البته از دیدگاه خودشان استراتژی درستی را انتخاب کرده‌اند، زیرا مشکلات کلان اقتصادی و تورم شدید در جامعه وجود دارد و برای حفظ ارزش دارایی خود اینطور عمل می‌کنند.

موضوع بعدی که در مدیریت کلان اقتصادی خدشه وارد کرده است، نیمه‌دولتی بودن بخش خصوصی می‌باشد. به طور مثال، می‌گوییم شرکت‌های فولادی خصوصی



معمولاً تورم باعث می‌شود که تمرکز سرمایه‌گذار بیشتر بر حفظ ارزش پول و دارایی خود باشد به همین خاطر، تصمیمات کوتاه‌مدت اتخاذ می‌کند و چون بازار سرمایه خیلی زود نسبت به تورم واکنش نشان نمی‌دهد و نیاز به گپ زمانی دارد، سرمایه‌گذار به سمت بازارهای موازی سوق داده می‌شود.

■ **با توجه به رزومه اجرایی قوی که دارید و در شرکت‌های بزرگ مسئولیت اجرایی داشتید، امکان‌ش هست واضحتر بیان کنید، چون قطعاً موضوع بسیار مهمی است.**

🗨 **بنده چون سالیان سال در این مجموعه‌ها مدیر بودم، می‌دانم که وقتی بخواهیم اهداف و امیال مدیر را جلو ببریم، می‌گوییم باید از قانون تجارت پیروی کنیم و هر وقت بخواهیم از اعمال نفوذ دولت استفاده کنیم، می‌گوییم دولت اجازه نمی‌دهد و مدیر می‌تواند به راحتی سلیقه‌ای رفتار کند و چون توسط دولت انتخاب شده است هرجایی مشکلی برایش ایجاد شود از رانت دولتی استفاده می‌کند، در نهایت هم مدیرعامل و هیئت مدیره جوابگوی سهامداران بازار سرمایه نیستند. البته مجدد عرض می‌کنم که شکل ظاهری رعایت می‌شود.**

دقیقاً یاد اصطلاح مدیریتی افتادم که می‌گوید «محتوا بر شکل ترجیح دارد» و کسانی که عمق ماجرا را درک نمی‌کنند و از خصوصی بودن شرکت‌ها یاد می‌کنند از این موضوع یا مطلع نیستند و یا ذینفع هستند.

■ **در مورد پایداری بیشتر برایمان توضیح می‌دهید.**

🗨 **موضوعی که الان در علم اقتصاد بسیار مطرح می‌باشد، «اصل پایداری» است که در جهان راجع به این موضوع پژوهش‌ها و تحقیقات گسترده‌ای صورت گرفته است. منظور سود پایدار در بازار سرمایه نیست، بلکه منظور اقتصاد پایدار می‌باشد. یعنی سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه باید پایدار باشد.**

در کل در مورد هر موضوعی اگر اصل پایداری برقرار نباشد، برنامه‌ریزی در موردش سخت می‌شود و اگر در بازار سرمایه این پایداری نباشد، افراد به سمت وسوی سرمایه‌گذاری به صورت کوتاه‌مدت حرکت می‌کنند که این باعث رفتار هیجانی می‌شود، افراد سودجو در

بشکه از ما دریافت کرده و بابت هر بشکه چه مقدار هزینه‌ی پالایش است... متأسفانه در این گپ و فاصله زمانی هم میلیون‌ها نفر این سهام را خرید و فروش کرده‌اند و آخر سال منتظر هستند که EPS را شناسایی کنند... و بدتر اینکه، حتی شنیدم دولت تعیین می‌کرد که چقدر سود برای شرکت‌های پالایشگاهی مناسب است.

بدون هیچ محاسباتی! که این موضوع اگر واقعیت داشته باشد واقعاً فاجعه است، اسمی مناسبتر از فاجعه نمی‌توان برایش گذاشت. زیرا یک شرکت تولیدی که در بورس هم پذیرفته شده است، تلاش می‌کند و محصولی را به تولید می‌رساند و در آخر هم باید سود شناسایی شده خارج از محاسبات داخلی و... تعیین شود.

در رابطه با پتروشیمی‌ها و قیمت گاز هم همین مشکل را داشتیم و هنوز هم داریم با حق مالکانه در بحث معدن و... که باعث می‌شود بازار سرمایه غیرقابل پیش‌بینی و غیرقابل اعتماد شود زیرا ریسک سرمایه‌گذاری بالا می‌رود و باعث می‌شود امنیت سرمایه‌گذاری کاهش پیدا کند و عدم ایجاد این امنیت، یعنی عدم رشد و عدم عمق بخشیدن به بازار سرمایه یعنی حرکت به سمت سفته‌بازی و نه ماندگاری و پایداری در سهامداری.

البته الان قانونی تصویب شده است که سهام شناور به ۲۰ الی ۲۵ درصد برسد که همین امر باعث می‌شود شرایط بهتر شود زیرا هم شفافیت بیشتر می‌شود و هم بازیگران سهم نمی‌توانند قیمت سهم را به راحتی بالا و پایین کنند زیرا انحصار شکسته می‌شود و قدرت رقابت بیشتر می‌شود و مدیران دولتی نیز در تصمیم‌گیری‌ها دخالت کمتری دارند.

ولی باز هم تأکید می‌کنم فقط با اصلاح شرکت‌های خصولتی امکان دارد بازار سرمایه پویا و فعالی داشته باشیم که متأسفانه ۹۰ درصد شرکت‌های پذیرش شده به نوعی در اختیار دولت هستند.

موضوعی که الان در علم اقتصاد بسیار مطرح می‌باشد، «اصل پایداری» است که در جهان راجع به این موضوع پژوهش‌ها و تحقیقات گسترده‌ای صورت گرفته است. منظور سود پایدار در بازار سرمایه نیست، بلکه منظور اقتصاد پایدار می‌باشد. یعنی سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه باید پایدار باشد.



■ با توجه به مطالبی که فرمودید، آیا شرکت پایدار که بنیان قوی هم داشته باشد، در بازار سرمایه ایران وجود دارد؟

بله، حتماً شرکت‌های پایدار و مطمئن هم در بازار سرمایه ایران داریم. به یاد دارم با شخصی راجع به این موضوع که چرا سود سهام فلان شرکتی که سهامدارش می‌باشد را دریافت نمی‌کند، بحث می‌کردیم. در جواب بنده گفت، خیالم از این شرکت راحت هست چون به آن اعتماد داشت و می‌گفت این شرکت سالانه سودها را تبدیل به افزایش سرمایه می‌کند و در پرتفوی بنده، سهام جایگزین می‌شود و به‌طور میانگین در این ۲۰ سال که سهامدار این شرکت بوده‌ام، سالانه ۴۰ درصد سود دریافت کرده‌ام (در حال حاضر سود سالانه بانک ۲۰ درصد است). اگر همه شرکت‌های موجود در بازار سرمایه این عملکرد را داشته باشند، ۱۰ میلیون سهامدار فعالی که در ابتدا در موردشان صحبت کردیم دیگر نگران نیستند که زودتر از این بازار خارج شوند یا در این بازه زمانی چه مقدار ضرر کرده‌اند، زیرا مطمئن هستند به‌صورت میانگین سود خوبی دریافت می‌کنند و اعتماد از دست رفته، به سهامداران برمی‌گردد.

■ در جایی از صحبتتان به نوسانی بودن بازار اشاره کردید، لطفاً بیشتر توضیح دهید؟

متأسفانه نوسان‌پذیری در بازار سرمایه ایران خیلی زیاد است و باعث می‌شود که قبل‌تر هم گفتم اصل پایداری را کاهش دهد. شما اگر مسکنی خریداری کنید یعنی انتخابتان خرید مسکن بوده، هر روز قیمت را جویا نمی‌شوید که امروز مسکن من چقدر افزایش قیمت داشته است و یا حتی در بانک، سرمایه‌ای را سپرده کنید حداقل یک‌ساله است و هر روز پیگیری نمی‌کنید. ولی با توجه به نوسانی بودن بازار سرمایه متأسفانه هر روز قیمت‌ها چک می‌شود و لحظه به لحظه نگران هستید... امیدوارم منظورم را خوب رسانده باشم.

برهه‌ای از زمان وارد عرصه بازار سرمایه می‌شوند و یک‌الی چند سهم را خریداری می‌کنند و بعد از اینکه نوسان گرفتند، از این بازار خارج و وارد بازارهای موازی دیگر می‌شوند و این چرخه را تکرار می‌کنند و در هر زمانی عده‌ای از مردم در بازارهای مختلف فریب می‌خورند. در صورتی که اگر بازار سرمایه از پایداری که موجب ایجاد عمق بخشی به بازار می‌شود برخوردار باشد مطمئناً گروه‌های خاصی نمی‌توانند در روند یک سهم تغییرات زیادی وارد کنند. پایدار بودن یعنی قابل پیشبینی بودن و ما باید تلاش کنیم این پایداری در بازار سرمایه هم ایجاد شود. البته اقدامات خوبی انجام شده است، مثل بیمه کردن پرتفوی‌های زیر ۱۰۰ میلیون تومان که البته باز هم به نظر بنده این طرح جای بررسی‌های بیشتری دارد.

■ شما فرمودید اگر پایداری نباشد رفتارها هیجانی می‌شود، دقیقاً منظورتان چیست؟

هیجانی بودن بازار سرمایه یا همان رفتار رمه‌ای، رفتاری است که در بازار سرمایه شاهد آن هستیم و نشأت گرفته از تغییرات زیاد قوانین و مقررات (که باعث غیرقابل پیش‌بینی بودن در بازار می‌شود) و نااطمینانی از آینده می‌باشد و اگر شخصی اطلاعات رانتهی داشته باشد، می‌تواند از این رفتار رمه‌ای با توجه به هیجانات کاذبی که ایجاد می‌کند افرادی را با خود و یا گروه خود همراه کند و سوءاستفاده نماید. مثلاً سهمی را در سقف قیمتی سیگنال کند و وقتی عده‌ای خواهان سهم شدند، فرد به اصطلاح خالی کند (سهام خود را بفروشد) و خارج شود و بعد قشر عظیمی از افراد جامعه که پس‌اندازهای خود را جهت سرمایه‌گذاری وارد این بازار کرده‌اند تا سود نسبتاً مطمئن و نرمالی داشته باشند، دچار زیان‌های بسیار سنگینی شوند و کسی هم جوابگو نباشد، به‌عنوان مثال در سال ۱۳۹۹ که خیلی‌ها ضرر کردند.



اگر بازار سرمایه از پایداری که موجب ایجاد عمق بخشی به بازار می‌شود برخوردار باشد مطمئناً گروه‌های خاصی نمی‌توانند در روند یک سهم تغییرات زیادی وارد کنند.

داشتید، وضعیت صنعت بیمه را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

بندۀ چند سالی عضو هیئت مدیره بیمه دی و ملت بودم و حدود ۴ سال هم ریاست بیمه مرکزی جمهوری اسلامی را برعهده داشتم البته ناگفته نماند که سازمان تأمین اجتماعی هم نوعی ارگان بیمه‌ای محسوب می‌شود که در دسته‌بندی صندوق‌های بازنشستگی قرار می‌گیرد ولی بیمه دی و ملت جز شرکت‌های بیمه‌ای محسوب می‌شوند. پس سابقه‌ای که در سازمان تأمین اجتماعی داشتم و بعد از آن نیز در شرکت‌های بیمه‌ای عضو هیئت مدیره بودم باعث شد علاقه‌مند شوم که در بیمه مرکزی هم انجام وظیفه کنم.

صنعت بیمه در ایران هنوز به بلوغ کافی نرسیده است در صورتی که مثلث بانک، بازار سرمایه و محرک برای اقتصاد کشورها محسوب می‌شوند ولی در ایران اینطور نیست و بیشتر حوزه مالی ما متکی به بانک‌ها می‌باشد و در این بین بیمه سهم بسیار ناچیزی را به خود اختصاص داده است.

متأسفانه اینطور جا افتاده است که بیمه در ایران فقط برای شخص ثالث و آتش‌سوزی می‌باشد ولی بیمه در اصل برای ایجاد امنیت و اعتماد برای سرمایه‌گذاری می‌باشد یعنی برای حفظ دارایی‌های شرکت‌ها و شخصیت‌های حقیقی و حقوقی در بخش‌های مختلف از قبیل سرمایه‌گذاری، درمان و... ما باید از خدمات بیمه استفاده کنیم و این اطمینان حاصل شود که نهادی وجود دارد که پشتیبانی می‌کند چون این موضوع خیلی مهم است که انسان مطمئن باشد حامی و پشتیبانی دارد (به‌طور مثال، اگر شما در یک جاده برفی لغزنده و یا بیابانی خلوت با خود روی سالم خود در حرکت باشید باز هم دلهره دارید که اتفاقی رخ بدهد ولی اگر مطمئن باشید با ۵ دقیقه تأخیر یکی از اقوام به شما می‌رسد خیلی از لحاظ روحی و روانی کمک می‌شود). به همین دلیل

منظورم این نیست که کسی در بازار سرمایه خرید و فروش لحظه‌ای نکند، زیرا این نوع رفتار جز ذات بازار سرمایه است و باید انجام شود و کاملاً عادی می‌باشد. ولی اینکه کاملاً سرمایه خود را خارج می‌کنند و اصطلاحاً خروج می‌زنند این خطرناک است.

الان پژوهشی در مورد «سرمایه‌گذاری سهامداران بلندمدت در سهم» را شروع کرده‌ایم. به نتایجی هم رسیدیم مثلاً اگر شخصی در بازار سرمایه به صورت مداوم، ۱۵ تا ۲۰ سال حاضر باشد یعنی ایشان وفاداری به بازار سرمایه دارد و در روزهای سخت هم این بازار را رها نکرده است و انتخاب واقعی و اصلی آن برای سرمایه‌گذاری، بازار سرمایه می‌باشد. ولی وقتی هزاران میلیارد تومان رفت و آمد در بازار سرمایه است یعنی اینکه ما ایجاد امنیت نکرده‌ایم و باعث می‌شود روند صعودی و نزولی بسیار اختلاف داشته باشد و شاخص روزی ۶۰ هزار واحد رشد می‌کند، مردم به دنبال گرفتن نوسان هستند و دقیقاً فردایش شاخص ۶۰ هزار واحد منفی می‌شود.

البته ممکن است مطرح شود که در کل جهان هم همینطور است ولی باید عرض کنم که آن اتفاقات همیشگی و دائمی نیست، امکان دارد برخی مسائل سیاسی، بحران‌ها، کودتاها و جنگ منطقه‌ای رخ دهد و در یک بازه زمانی روند بازار را تحت تأثیر قرار دهد ولی متأسفانه در ایران این بازه بسیار زیاد است و تقریباً همیشگی شده است و این مشکل باید حل شود و عدم پایداری بازار سرمایه از بین برود که واقعاً کار پژوهشی عمیق‌تری می‌خواهد و یکی از راهکارها، تبادل نظر و همکاری رشته‌های مرتبط با نهادهای مالی و همچنین رصد و تحلیل روزانه بازار است.

■ همانطور که می‌دانیم صنعت بیمه همانند بازار سرمایه از شاخه‌های حوزه‌ی مالی محسوب می‌شود. از آنجا که شما چند سالی ریاست بیمه مرکزی ایران را بر عهده

صنعت بیمه در ایران هنوز به بلوغ کافی نرسیده است در صورتی که مثلث بانک، بازار سرمایه و بیمه به صورت تقریباً تساوی موتور پیشرو و محرک برای اقتصاد کشورها محسوب می‌شوند ولی در ایران اینطور نیست و بیشتر حوزه مالی ما متکی به بانک‌ها می‌باشد و در این بین بیمه سهم بسیار ناچیزی را به خود اختصاص داده است.



بیمه‌ای بر اساس آن اعتبارسنجی به افراد اعتبار می‌دهند. به‌طور مثال، با وزارت آموزش و پرورش به توافق می‌رسند که کارمندان حقوق‌بگیر این وزارتخانه معرفی شوند جهت دریافت اعتبار خرید وسایل خانه و... همچنین اگر کارمندی اقساط را به‌موقع پرداخت نکرد بیمه متعهد پرداخت وجه به شرکت مربوطه می‌شود و بعداً مبلغ مربوطه از حقوق کارمند بد حساب کسر و به حساب بیمه واریز می‌شود. به نوعی به نفع فروشنده نیز می‌شود که دیگر خود را درگیر مسائل شکایت، دریافت وجه و... نمی‌کند.

به این نتیجه می‌رسیم که بیمه می‌تواند در بخش کالا (به‌صورت کلی مایحتاج زندگی)، تأمین مواد اولیه جهت تولید و حتی سرمایه‌گذاری خدمات‌دهی کند و از همه مهم‌تر موقع بازنشستگی هم در قالب بیمه عمر کمک بیمه تأمین اجتماعی باشد. همان‌طور که مشاهده می‌شود در کشورهای پیشرفته علاوه بر مستمری مربوط به بازنشستگی که فرد دریافت می‌کند، هر نفر به تعداد ۲ نوع و حتی شاید بیشتر بیمه زندگی خریداری می‌کند و با توجه به تعهد پرداختی که خود شخص انتخاب می‌کند، در زمان بازنشستگی نیز از آنها هم بهره می‌برد که این امر باید در کشور ما هم نهادینه شود زیرا با توجه به مشکلات معیشتی موجود، در ایران افراد بعد از بازنشستگی، هم کار می‌کنند. زیرا مستمری مربوط به بازنشستگی به تنهایی جوابگوی خرج و مخارج افراد جامعه نیست.

به ضرر دولت‌ها هم می‌شود، چون با این روند حرکتی به جایی می‌رسیم که ۶۰ تا ۷۰ درصد بودجه کل کشور، هزینه بازنشستگی افراد جامعه می‌شود. البته باید متذکر شوم که هم مردم و هم دولت حق دارند. مردم حق دارند چون می‌گویند ما در طول خدمت حق بیمه خود را پرداخت کرده‌ایم و دولت هم حق دارد چون با توجه به هزینه‌های موجود و رویه‌ی پیر شدن جامعه واقعاً امکان پرداخت مستمری در آینده وجود نخواهد داشت. اینجا بیمه زندگی

می‌گوییم صنعت بیمه باید بسیار قوی شود و مهمترین عامل سرمایه‌گذاری، همان امنیت ذهنی است که ایجاد می‌شود و همان‌طور که مستحضرید خیلی از افراد جامعه، الان امنیت ذهنی و روانی که جزء مهمترین موضوعات کلیدی است را ندارند و صنعت بیمه هم امنیت روانی و هم امنیت فیزیکی (یکی از مهمترین امنیت‌ها) را برای اشخاص حقوقی و حقیقی ایجاد می‌کند.

در رابطه با اشخاص حقوقی که الان مخاطب‌بنده بیشتر افراد حقوقی شرکت‌های بازار سرمایه‌ای است، می‌توان به دارایی‌هایشان، نیروی انسانی و بحث درمان آنها و... اشاره کرد که می‌توانند از خدمات و امکانات بیمه استفاده کنند.

در کشورهای دیگر خدمات بیمه‌ای خیلی وسیع‌تر می‌باشد، البته برخی خدمات بیمه‌ای در ایران کلاً مورد استقبال قرار نگرفته است چون به‌صورت صحیح ارائه و توضیح داده نشده‌اند مثل بیمه اعتباری که مصوبه مجلس را هم دارد و این‌طور است که اگر شرکتی کالایی را برای فروش داشته باشد ولی افراد پول نقد جهت خرید آن کالا را نداشته باشند، بیمه به مشتریان اعتبار می‌دهد تا افراد از آن فروشنده یا تولیدکننده کالای موردنیازشان را خریداری کنند یعنی اعتبار مشتریان را بیمه می‌کند.

■ ارزیابی این اعتبار بر چه مبنایی است؟

افراد باید اعتبارسنجی شوند، البته این موضوع در کشورهای توسعه‌یافته چنددهه سال است که در حال اجرا می‌باشد. در ایران هم با مشارکت بانک مرکزی و بیمه مرکزی (هر دو نهاد باید اطلاعات را کامل در اختیار مؤسسه اعتبارسنجی قرار دهند) یک مؤسسه اعتبارسنجی شروع به کار کرده است و افراد و شرکت‌ها را طبق عملکرد مالی از قبیل دارایی، وام‌های دریافتی و سابقه کار، حقوق، میانگین حقوق در سال‌های مختلف و دیگر آیت‌هایی که در سرفصل‌هایشان می‌باشد جهت سنجش اعتبار، اعتبارسنجی می‌کند و شرکت‌های



برخی خدمات بیمه‌ای در ایران کلاً مورد استقبال قرار نگرفته است چون به‌صورت صحیح ارائه و توضیح داده نشده‌اند مثل بیمه اعتباری که مصوبه مجلس را هم دارد و این‌طور است که اگر شرکتی کالایی را برای فروش داشته باشد ولی افراد پول نقد جهت خرید آن کالا را نداشته باشند، بیمه به مشتریان اعتبار می‌دهد تا افراد از آن فروشنده یا تولیدکننده کالای موردنیازشان را خریداری کنند یعنی اعتبار مشتریان را بیمه می‌کند.

در بانک‌ها سپرده کنند و حتماً ۲۵ تا ۳۰ درصد از پول‌های مازاد هم باید در بازار سرمایه قرار می‌گرفت و باعث شد همکاری خوبی بین بازار سرمایه و صنعت بیمه رخ دهد. به‌طور مثال، در اواخر مسئولیت اینجانب در بیمه مرکزی فقط این نهاد بیش از ۲۵ هزار میلیارد تومان و شرکت‌های بیمه‌ای نیز حدود ۶۵ هزار میلیارد تومان در این بازار سرمایه گذاری کردند.

■ **پیروسؤال قبلی، در حوزه‌ی بازار سرمایه ابزارهای مالی اسلامی متنوعی ایجاد شده و در حال حاضر هم مورد استفاده قرار می‌گیرند. آیا در صنعت بیمه هم توانسته‌ایم ابزاری ایجاد کنیم و باعث تنوع در این حوزه شویم؟ بیشتر برایمان توضیح دهید.**

بله در این حوزه هم ابزارهای مشتقه بیمه‌ای ایجاد کردیم که در بازار سرمایه خرید و فروش می‌شوند و خوشبختانه در قانون بودجه هم تصویب شده است. مثل بیمه‌های اتکایی که در بازار سرمایه مجاز به عرضه هستند و در زمان ریاست دکتر محمدی مصوبه‌اش را گرفتیم و در کمیته فقهی هم بررسی شد و الان از لحاظ قانونی مشکلی برای اجرا ندارند.

ولی در سطح جهان و کشورهایی نظیر آمریکا نیز نهاد بیمه‌ای، ابزارهایی منتشر می‌کند که بازار سرمایه آنها، اجازه انتشار ندارند. مثلاً وقایع طبیعی غیرقابل پیش‌بینی مثل سونامی، طوفان، زلزله و... که رخ می‌دهد باید تأمین مالی شوند و از قبل اوراق بیمه‌ای منتشر می‌کنند و در بازارشان خرید و فروش می‌شود و زمانی هم که اتفاق ناگواری رخ می‌دهد، می‌توانند جوابگو باشند ولی متأسفانه در ایران همه چیز به بودجه دولت بستگی دارد.

مجدداً باید عرض کنم که در شعار همه چیز مردمی است ولی در عمل متأسفانه همان نگاه دولتی که گفتیم پابرجاست. این همه پول و نقدینگی در جامعه وجود دارد، از این پتانسیل

می‌تواند حتی به دولت‌ها هم کمک کند و همانطور که گفتیم در تمام کشورها به خصوص کشورهای توسعه‌یافته این موضوع مشاهده می‌شود و همین موضوع باعث شد که وقتی در ریاست بیمه مرکزی بودم صدور مجوزهای بیمه زندگی را راحت‌تر گرفتیم.

■ **آیا از خدمات بیمه‌ای در بازار سرمایه هم می‌توان استفاده کرد؟ و در زمان ریاست خود فعالیتی داشتید که باعث هماهنگی و نزدیکی بازار سرمایه و بیمه شود؟**

در مورد بازار سرمایه، بنده در جلسات متعددی عرض کردم که اگر نوسانات هیجانی کمتر شود و بازار یک روند طبیعی داشته باشد، مطمئناً صنعت بیمه می‌تواند به کمک این بازار بیاید. البته باید عرض کنم که نوسان و ریسک، ذات بازار سرمایه است ولی همانطور که قبلاً توضیح دادم در ایران متأسفانه نوسانات هیجانی زیاد است و امکان صدور بیمه قیمت سهام از بیمه سلب می‌شود چون می‌بایست، طرح اجرایی توجیه اقتصادی هم داشته باشد و گرنه شرکت‌های بیمه‌ای همگی ورشکسته می‌شوند. در مورد هماهنگی این ۲ نهاد مالی هم باید عرض کنم که بیمه باید با بازار سرمایه نیز منطبق باشد و وقتی در بیمه مرکزی بودم متوجه شدم این ارتباط بسیار ضعیف است. در ابتدا، سعی شد که شرکت‌های بیمه‌ای در بازار سرمایه پذیرش شوند و همچنین چون بیمه ابتدا حق بیمه می‌گیرد و بعداً بابت خسارت وجهی را پرداخت می‌کند پس فرصت سرمایه‌گذاری دارند، آئین‌نامه در سال ۱۳۹۷ اصلاح شد و طبق آن، شرکت‌های بیمه‌ای مبالغی که بابت ارائه خدمات (۳۲ نوع خدمات بیمه‌ای داریم) از افراد اخذ می‌کردند و با توجه به تعهداتی که دارند و فرضاً گاهی سررسید آنها بعد از ۲۰ سال می‌باشد (قبل از حضور بنده شرکت‌های بیمه‌ای اکثراً مبالغ را در بانک‌ها سپرده و ۲۰ درصد هم سود دریافت می‌کردند)، مجبور شدند در نهایت فقط ۳۰ درصد از آن پول‌ها را

بنده در جلسات متعددی عرض کردم که اگر نوسانات هیجانی کمتر شود و بازار یک روند طبیعی داشته باشد، مطمئناً صنعت بیمه می‌تواند به کمک این بازار بیاید.



فعالیت کرده‌ام از طرف دانشگاه به‌عنوان مأمور، به‌صورت تمام‌وقت یا پاره‌وقت معرفی می‌شدم، که غالباً هم حقوق دریافتی بنده از دانشگاه بوده است.

■ چشم‌انداز بازار سرمایه را چگونه می‌بینید؟

🗨️ در حال حاضر اتفاقات خوبی رخ داده و دانشجویهای نخبه و باهوش به سمت تحصیل در حوزه مالی روی آورده‌اند، حتی خیلی از آنها از رشته‌های تاپ و عالی دانشگاهی انصراف داده و وارد این حوزه شده‌اند، بخشی از این تحصیلکرده‌ها وارد بازار کار مربوط به بازار سرمایه می‌شوند و همین موضوع نشان‌دهنده آینده روشن و درخشان این بازار می‌باشد و البته مکمل این اتفاق باید پیوند دانشگاه و بازار سرمایه هم باشد.

■ با توجه به اینکه مخاطبان ویژه این ماهنامه، افرادی هستند که به نحوی با بازار سرمایه مرتبط‌اند، اگر در خصوص موضوع سرمایه‌گذاری در این بازار نکته یا توصیه‌ای دارید لطفاً مطرح بفرمایید.

🗨️ به نظر بنده، فعالان بازار سرمایه که مطمئناً تعدادی از آنها سواد مالی کافی ندارند، می‌بایست به‌جای انتخاب روش سرمایه‌گذاری مستقیم، به سمت سرمایه‌گذاری غیرمستقیم حرکت کنند، زیرا امکانات و تنوع بازار سرمایه مادر ایجاد صندوق‌ها و ابزارهای مختلف بسیار است. شاید سود کمتری نصیب افراد شود ولی مطمئناً متحمل زیان‌های سنگین نمی‌شوند. البته باید این فرهنگ‌سازی توسط مسئولین انجام شود و طوری نیز رفتار کنند که مردم با رغبت و میل فراوان وارد این نوع سرمایه‌گذاری شوند، چون اطلاع‌رسانی خوبی در این باره نشده است و اگر هم شخصی سرمایه‌گذاری مستقیم را انتخاب کرد حتماً تحلیل‌های بنیادی، تکنیکال و... را فرا گیرد. و پیشنهاد مشترکی که به هر دو گروه از این سرمایه‌گذاران دارم، این است که حتماً مطالعاتی درباره اقتصاد کلان داشته باشند.

باید استفاده شود و اوراق منتشر شود که هم باعث شود سودی به مردم برسد و هم فشار به بودجه دولت کاسته شود. اگر مسیر هدایت درستی برای این همه نقدینگی مشخص نشود، حتماً تورم سرسام‌آوری خواهیم داشت، البته الان هم این تورم به خوبی احساس می‌شود.

■ شما عضو هیئت علمی دانشگاه الزهرا هستید و در حوزه پژوهش هم فعالیت دارید، راغب هستیم ابتدا از مسیر تحصیلی شما بیشتر بدانیم و سپس بفرمایید در حوزه اجرا در چه سمت‌هایی فعالیت داشته‌اید؟

🗨️ بنده قبل از انقلاب در مقطع کارشناسی در دانشگاه کنونی شهید بهشتی رشته حسابداری قبول و فارغ‌التحصیل شدم، سپس در مقطع کارشناسی ارشد از دانشگاه تربیت مدرس نیز در رشته حسابداری مدرک خود را گرفتم و مدرک دکترا را نیز از دانشگاه تهران اخذ کردم. البته در دوره دکترا، پذیرش یکی از دانشگاه‌های معتبر انگلستان را گرفتم ولی با توجه به اینکه در دانشگاه تهران قبول شدم در ایران ادامه تحصیل دادم. در حین تحصیل، ۷ سال به‌عنوان حسابرس فعالیت کردم. به‌عنوان معاون مالی شرکت خودروسازی سایپا و هیئت مدیره شرکت خودروسازی ایران خودرو هم انجام وظیفه کرده‌ام. چند سالی نیز مدیرعامل گروه سرمایه‌گذاری تدبیر بودم و همچنین به‌عنوان مدیرعامل سازمان تأمین اجتماعی که در سؤال‌ها هم مطرح شد، فعالیت داشته‌ام. همچنین مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری غدیر و نیز مدیرعامل سازمان اقتصادی کوثر بوده‌ام و در نهایت ریاست بیمه مرکزی برعهده اینجانب بود. البته در چندین شرکت تولیدی، صنعتی، پتروشیمی و سیمانی هم به‌عنوان هیئت مدیره و عضو غیرموظف مشغول بوده‌ام. ولی شغل اصلی بنده، تدریس در دانشگاه است و در حال حاضر هم مشغول همین کار هستم و در اکثر سمت‌هایی که اسم بردم و



دانشجوهای نخبه و باهوش به سمت تحصیل در حوزه مالی روی آورده‌اند، حتی خیلی از آنها از رشته‌های تاپ و عالی دانشگاهی انصراف داده و وارد این حوزه شده‌اند، بخشی از این تحصیلکرده‌ها وارد بازار کار مربوط به بازار سرمایه می‌شوند و همین موضوع نشان‌دهنده آینده روشن و درخشان این بازار می‌باشد.



بجوڈی

معرفی فعالان
بازار سرمایہ

معرفی معاونت توسعه بازار شرکت بورس انرژی ایران



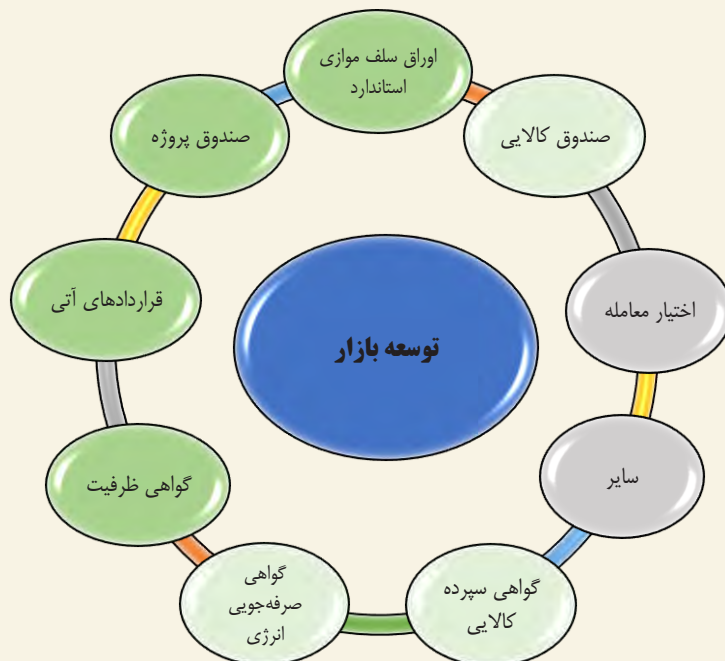
مهمترین رسالت معاونت توسعه بازار شرکت بورس انرژی ایران، راه اندازی، توسعه و تعمیق بازارها و روش های معاملاتی نوین و بازارسازی در حوزه معاملات کالاهای انرژی است که با بهره گیری از مطالعات تطبیقی متنوع در زمینه بورس های انرژی در اقصی نقاط دنیا و به روزرسانی پیوسته پژوهش های گذشته خود سعی دارد، با فراهم کردن بستری متناسب با شرایط اقتصادی، صنعت نفت، گاز، برق و همچنین سایر حامل های انرژی، امکان توسعه و پیشرفت بستر رسمی و قانونی معاملات محصولات این حوزه را فراهم کند. از سوی دیگر، وظیفه پذیرش کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالای قابل معامله و توسعه آتی فعالیت های بین المللی بورس نیز بر عهده این معاونت است. در این راستا، ملاحظات و اقتضائات قانونی کشور و همکاری نهادهای متولی از جمله وزارتخانه های نفت و نیرو جهت توسعه و تعمیق بازار انرژی ایران دارای اهمیت حیاتی است.

این معاونت متشکل از سه مدیریت «تحقیق و توسعه»، «پذیرش و بازار یابی» و «مدیریت توسعه بین الملل» است. از سال ۱۳۹۱ تا پایان دی ماه ۱۴۰۱، تعداد اوراق سلف پذیرش شده ۵۶ عدد بوده است. همچنین، ارزش اوراق سلف موازی استاندارد پذیرش شده ۸۵۲،۴۷۹ میلیارد ریال و ارزش تأمین مالی اوراق سلف موازی استاندارد منتشر شده حدود ۲۷۹،۲۰۷ میلیارد ریال طی دوره یادشده بوده است. تعداد نیروگاه های پذیرش شده و تعداد کالاهای پذیرش شده در بازار هیدروکربوری به ترتیب ۸۲ و ۳۶۰ عدد بوده و در نتیجه، مجموع کالاهای پذیرش شده در بازار فیزیکی ۴۴۲ عدد است. همچنین، پذیرش انبار، صدور، معامله و تسویه گواهی سپرده کالایی در خصوص اوراق گواهی سپرده حامل های انرژی کالاهای میعانات گازی و انواع نفت خام شرکت ملی نفت ایران طی سال جاری به اتمام رسیده است.

مأموریت و اهداف اصلی معاونت توسعه بازار

- توسعه معاملات و متنوع‌سازی ابزارها و بازارهای بورس انرژی ایران با انجام مطالعات هدفمند و عمل‌گرایانه در راستای دستیابی به بازارهای منطقه‌ای و جهانی؛
- مراودات مستمر و هدفمند با سازمان‌های مختلف مؤثر، از ابعاد «اجرایی» و «قانون‌گذاری و نظارتی» جهت نیل به اهداف توسعه‌ای بورس انرژی ایران؛
- همکاری با مراکز آموزشی و برگزاری دوره‌های آموزشی هدفمند در راستای معرفی بورس انرژی ایران؛
- همکاری و شرکت در جلسات کارگروه پروژه‌های معرفی شده از سوی نهادها و مؤسسات مرتبط نظیر وزارت نیرو، وزارت نفت و معاونت علمی و فناوری ریاست جمهوری و سایر ارگان‌های مؤثر؛
- همکاری با سازمان‌ها و نهادهای مرتبط با بورس انرژی ایران و ارائه دیدگاه و راهکارهای عملی در خصوص رفع موانع و تسهیل طرح‌ها و پروژه‌های در دست اقدام؛
- بررسی پروژه‌های مختلف تعریف شده در شرکت بورس انرژی ایران و مدل‌سازی و ارائه طرح‌های اجرایی؛
- امکان‌سنجی راه‌اندازی بازارها و ابزارهای مالی جدید در راستای ارتقای شفافیت و تعمیق بازار و ارائه پیشنهادهایی در خصوص اصلاح رویه‌های موجود عملیاتی و نظارتی موجود در بورس انرژی ایران؛
- مطالعه و بررسی اثرات «سیاست‌ها و قوانین و مقررات مصوب در بودجه‌های سالانه» بر بورس انرژی ایران و ارائه راهکارهای مناسب به منظور بهبود عملکرد شرکت؛
- اصلاح و توسعه دستورالعمل‌های موجود بورسی جهت ایجاد بستر لازم برای توسعه روزافزون ابزارها و فضا سازی لازم برای نیل به اهداف توسعه‌ای شرکت؛
- مطالعات در خصوص امکان‌سنجی شاخص‌سازی قیمت‌های کشف شده در بورس انرژی ایران و گنجاندن آن در فرمول‌های رسمی قیمت‌گذاری کشور؛
- مطالعات سنجش ریسک شرکت بورس انرژی ایران و راهکارهای کاهش ریسک شرکت؛
- توسعه سبد معاملات کالایی بورس انرژی ایران از مسیر پذیرش تمامی کالاهای قابل عرضه و کانالیزه کردن عرضه‌های خارج از بورس به سمت عرضه‌های بورسی؛
- تلاش در جهت توسعه و روان‌سازی معاملات بورسی با بستر سازی قانونی و استفاده از ظرفیت‌های قوانین بالادستی و نهادهای قانون‌گذاری؛
- تلاش در جهت ایجاد بستر بین‌المللی شدن بورس انرژی ایران و ارتباط هدفمند با نهادهای مؤثر تخصصی و سایر بازارهای مشابه در سطح بین‌المللی.

زنجیره ابزارهای قابل معامله در بورس انرژی ایران



همچنین قابل ذکر است که ابزارها و بازارهای در حال راه‌اندازی توسط این معاونت عبارت‌اند از: انواع گواهی سپرده کالایی حامل‌های انرژی، معامله‌پذیری انواع صکوک، معاملات بازار گاز طبیعی، معاملات آب و پساب و معاملات کالای ترانزیتی.

معرفی تالار بورس منطقه‌ای اصفهان



تالار بورس اوراق بهادار منطقه‌ای اصفهان، به‌عنوان سومین تالار استانی، از روز پنجم اسفندماه سال ۱۳۸۲ فعالیت خود را با حضور ۲۲ شرکت کارگزاری آغاز کرد. در حال حاضر تعداد تالارهای اختصاصی، اتاق‌های معاملات، شعب معاملاتی، دفاتر پذیرش و نمایندگی مستقر در این استان به رقم ۲۵۹ افزایش یافته و شمار ایستگاه‌های معاملاتی به عدد ۱۸۳ رسیده است. همچنین، بورس اصفهان به‌عنوان استان معین، بر فعالیت ۳۲ شعبه و دفتر پذیرش کارگزاری موجود در استان چهارمحال و بختیاری نظارت می‌نماید.

اطلاع‌رسانی و آموزش، نظارت بر فعالیت نهادهای مالی از جمله شرکت‌های کارگزاری، شناسایی تخلفات و تلاش در راستای

تأمین مالی شرکت‌ها و بنگاه‌ها از طریق بازار سرمایه، در زمره مهم‌ترین اهداف این تالار است. ارزش معاملات از ابتدای فعالیت تالار منطقه‌ای اصفهان تاکنون (بهمن ۱۴۰۱) معادل ۱,۰۵۹,۸۸۵ میلیارد ریال می‌باشد. تعداد شرکت‌های پذیرفته‌شده از استان اصفهان در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران مجموعاً ۶۰ شرکت می‌باشد. بورس منطقه‌ای اصفهان به منظور ارتقای سطح دانش سهامداران، اقدام به برگزاری کلاس‌های متعدد در تالار اصفهان، مدارس، دانشگاه‌ها و سازمان‌های مختلف نموده است و تعداد ۶۴,۲۷۴ نفر معادل ۲۲۸,۰۰۴ نفر/ساعت آموزش دیده‌اند.

■ خلاصه اقدامات بورس منطقه‌ای اصفهان به شرح زیر می‌باشد:

- برگزاری نشست‌های مشترک و اختصاصی با فعالان اقتصادی استان به منظور افزایش نقش بازار سرمایه در تأمین مالی و فراهم‌سازی زمینه‌های آشنایی بیشتر شرکت‌ها با بورس؛
- فراهم کردن زمینه گسترش شعب و دفاتر پذیرش شرکت‌های کارگزاری در استان به ویژه در شهرستان‌ها؛
- بهبود کیفی و کمی نظارت بر شعب و دفاتر کارگزاری؛
- رایزنی با شرکت‌های سب‌گردان و مشاور سرمایه‌گذاری جهت حضور در استان و همکاری در مهیا ساختن شرایط اولیه استقرار؛
- تلاش در راستای گسترش فرهنگ سهامداری و سرمایه‌گذاری با افزایش و تنوع بخشی به دوره‌های آموزشی برگزار شده توسط بورس منطقه؛
- همکاری با سازمان‌ها و دستگاه‌های استانی برای برگزاری همایش‌ها و دوره‌های آموزشی؛
- اطلاع‌رسانی اخبار و آمار معاملات از طریق رسانه‌ها، مطبوعات و صداوسیما.





بورس اوراق بهادار تهران
(تاسیسه)

ماهنامه

بورس

BOURSE

فراخوان مقاله

به اطلاع می‌رساند ماهنامه بورس متعلق به شرکت بورس اوراق بهادار تهران، با رویکرد خبری، تحلیلی و آموزشی، سابقه‌ای بیش از ۲۵ سال در حوزه انتشار اخبار، اطلاعات و آمار اقتصادی و بازار سرمایه دارد. این ماهنامه به شکل تخصصی برای فعالان بازار سرمایه منتشر شده و برای تمامی ارکان و شرکت‌های بازار سرمایه از جمله ناشران بورسی، کارگزاری‌ها، نهادهای مالی (تأمین سرمایه‌ها، مشاوران سرمایه‌گذاری، سبدگردان‌ها، صندوق‌های سرمایه‌گذاری) و مراکز آموزشی به خصوص دانشگاه‌ها در سراسر کشور توزیع می‌شود. بدین وسیله از کلیه اساتید، پژوهشگران، مدیران، دانشجویان و علاقه‌مندان به موضوعات مرتبط با بازار سرمایه دعوت می‌شود تا مقالات و آثار پژوهشی خود را با محورهای پیشنهاد شده برای این ماهنامه ارسال نمایند.

موضوعات پیشنهادی:

- قانون بازار سرمایه
- بین‌المللی شدن بازار سرمایه ایران
- صندوق‌های سرمایه‌گذاری
- سهام عدالت
- بودجه و اثرات آن بر بازار سرمایه
- عرضه سهام دولت در بازار سرمایه
- عملکرد بازار سرمایه در حوزه اقتصاد مقاومتی
- بورس املاک و مستغلات
- ابزارهای مالی جدید در بورس تهران
- نقش بازار سرمایه در جهش تولید
- آتی سبد سهام در بورس تهران
- اقتصاد رفتاری در بازار سرمایه

نحوه ارسال مقالات:

علاقه‌مندان می‌توانند برای دریافت شیوه‌نامه ارسال مقالات با شماره تماس ۲۶۷۴۱۱۵۱ داخلی ۵۷۲ تماس حاصل نمایند. آدرس ایمیل جهت ارسال مقالات: mahnamehbourse@gmail.com



بوردین

مقالات و پژوهش‌هایی
در بازار سرمایه



بررسی اثر تغییرات دامنه نوسان بر نقدشوندگی بورس اوراق بهادار تهران

آرمین صادقی عدل

کارشناس واحد تحقیق و توسعه بورس تهران



رضا کیانی

مدیر واحد تحقیق و توسعه بورس تهران



مقدمه



دامنه نوسان به عنوان یکی از ریزساختارهای بازار اوراق بهادار همواره مورد توجه سرمایه گذاران و سیاست گذاران بازار سرمایه بوده است. مسئولان بازار سرمایه ایران همچون دیگر همتایان خود در بورس های اوراق بهادار کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه از دامنه نوسان به عنوان ابزاری برای کنترل نوسانات شدید بازار و کنترل ریسک آن استفاده می کنند و در سالیان گذشته با تغییر شرایط اقتصادی و سیاسی به کاهش یا افزایش دامنه نوسان اقدام کرده اند. از دیگر سو وجود صف های معاملاتی که در حدود دامنه نوسان شکل می گیرد انگشت اتهام برخی از فعالان بازار را به سوی دامنه نوسان نشانه رفته است. این گروه از فعالان بازار سرمایه بر این عقیده اند که دامنه نوسان با تشکیل صف های معاملاتی به کاهش نقدشوندگی به عنوان اصلی ترین معیار کارایی بازار منتهی می شود. گزارش پیش رو به بررسی تغییرات دامنه نوسان در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ابتدای سال ۱۳۹۹ تا ۱۵ دی ماه ۱۴۰۱ و تأثیر آن بر نقدشوندگی سهام شرکت های پذیرفته شده در این بورس پرداخته و با شبیه سازی شاخص در صورت وجود دامنه نوسان بزرگتر، تحلیل اثر افزایش دامنه نوسان بر ریسک بازار را نیز ارزیابی کرده است.

$$ILLIQ = \frac{1}{N} \sum_{t=1}^T |r_{it}| / V_t$$

در این فرمول N تعداد روزهای مورد بررسی (T)، قدر مطلق بازدهی سهم در روز t و V_t ارزش معاملات در روز t است. همان گونه که مشخص است این فرمول میزان متوسط روزانه قدر مطلق بازدهی هر سهم به ازای هر واحد ارزش معاملات را نشان می‌دهد. استفاده از بازدهی در این فرمول اثرات اقدامات شرکتی بر تغییرات قیمت را خنثی می‌کند. هر چه این نسبت بزرگتر باشد نشان می‌دهد که تغییر قیمت (بازدهی) در ازای ارزش معاملات بیشتر بوده یا تغییر قیمت با ارزش کمتری از معاملات به وقوع پیوسته است. بدین ترتیب بزرگی این نسبت بیانگر نقدناشوندگی ورقه بهادار مورد بررسی است. از این رو نسبت یادشده تحت عنوان نقدناشوندگی (illiquidity) نامگذاری شده است. با توجه به مطالب مذکور بررسی نقدشوندگی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بر حسب چهار معیار زیر مورد بررسی قرار گرفته است:

- ۱- میانگین روزانه‌ی ارزش معاملات؛
 - ۲- نسبت روزهایی که سهم در صف خرید یا صف فروش بوده به کل روزهای معاملاتی؛
 - ۳- نسبت روزهای بسته بودن نماد؛
 - ۴- میانگین روزانه نسبت قدر مطلق بازدهی روزانه تقسیم بر ارزش معاملات (نسبت آمیهود ضرب در ۱۰ به توان ۱۲).
- در این روش در تعیین میانگین ارزش روزانه معاملات تنها روزهای معاملاتی هر سهم (باصرف نظر از روزهایی که نماد بسته بوده) و برای محاسبه نسبت روزهای صف خرید یا فروش، روزهایی که سهم در کل ساعات معاملات در صف خرید یا فروش قرار داشته (صف مطلق) در نظر گرفته شده است. در محاسبه نسبت روزهایی که نماد معاملاتی سهم بسته بوده، بسته بودن نماد در شرایطی خارج از کنترل مدیران شرکت و به‌طور مشخص در زمان افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی به میزان بیش از ۲۰۰ درصد مورد توجه قرار می‌گیرد و روزهایی که نماد به چنین دلایلی بسته بوده در محاسبه لحاظ نشده است. امتیاز شرکت‌هایی که بیش از ۴۰ درصد از روزهای معاملاتی دوره مورد بررسی (شش ماه گذشته) بسته باشند، بر اساس اطلاعات ۱۲۰ روز کاری معاملاتی قبل آنها در یک سال گذشته محاسبه شده و اگر در یک سال گذشته کمتر از ۱۲۰ روز معامله شده باشند در پایین‌ترین طبقه نقدشوندگی قرار گرفته‌اند. امتیاز هر یک از معیارهای نقدشوندگی بر اساس جدول شماره ۱ در نظر گرفته شده و در فرآیند محاسبه امتیاز، وزن تمامی معیارها برای تعیین طبقه نقدشوندگی با یکدیگر برابر است.

۱- معیارهای مورد استفاده برای بررسی نقدشوندگی شرکت‌ها

به‌طور کلی نقدشوندگی^۱ به کارایی و آسانی تبدیل به نقدشدن دارایی یا اوراق بهادار با کمترین اثر بازاری^۲ بر قیمت آن اطلاق می‌شود. به بیان دیگر نقدشوندگی را می‌توان با امکان پذیری اجرای سریع حجم زیادی از سفارش‌ها در قیمت بازار با حداقل تأثیر ممکن بر این قیمت و بدون تحمل هزینه‌های اضافی، تعریف کرد. از نگاه هر یک از مشارکت‌کنندگان، یک بازار دارای نقدشوندگی بالا جایی است که بتوان حجم بزرگی از معامله را به سرعت و با حداقل تأثیر ممکن بر قیمت به اجرا درآورد. بدین ترتیب هرچه قدر بتوان حجم بزرگتر و ارزش بیشتری از اوراق بهادار را معامله کرد بدون اینکه این معامله بر روند قیمت آن اوراق اثرگذار باشد، آن اوراق از نقدشوندگی بیشتری برخوردار است. البته همان‌طور که اشاره شد، تعریف نقدشوندگی بر سهولت و سرعت نیز تأکید دارد و با این استدلال سهامی که با صف معاملاتی مواجه شده یا برای مدت طولانی نماد آن بسته شده، با افت نقدشوندگی همراه شده است. با توجه به تعریف نقدشوندگی معیارها و روش‌های گوناگونی برای اندازه‌گیری آن قابل تعریف است. معیارهای نقدشوندگی به‌طور کلی به‌صورت زیر قابل تفکیک هستند:

- ۱- معیارهای مرتبط با شرکت
 - ۲- معیارهای مرتبط با حجم و ارزش معاملات
 - ۳- معیارهای مرتبط با زمان
 - ۴- نسبت‌های معاملاتی و تغییرات قیمتی
- معیارهای مرتبط با شرکت شامل مواردی همچون تعداد سهام منتشره، سهام شناور آزاد، تعداد سهامداران، تعداد بازارگردانان و تعهدات آنها می‌شوند. مواردی همچون متوسط روزانه ارزش و حجم معاملات، توزیع فراوانی حجم و ارزش معاملات، گردش معاملات، نسبت معاملات انجام‌شده به کل سفارش‌های وارده از جمله معیارهای مرتبط با حجم و ارزش معاملات هستند. معیارهای مرتبط با زمان را مواردی همچون تعداد معاملات و تعداد سفارش‌ها در یک بازه زمانی مشخص شامل می‌شوند. نسبت‌های معاملاتی و تغییرات قیمتی شامل نسبت‌هایی هستند که همراهی تغییرات قیمتی با حجم یا ارزش معاملات برای یک ورقه بهادار را می‌سنجند. نسبت‌هایی همچون شاخص مارتین^۳، نسبت نقدشوندگی هویی و هوبل^۴، نسبت نقدشوندگی آمیهود^۵ و نسبت نقدشوندگی آمیهود^۶ از جمله مثال‌هایی برای سنجش ارتباط تغییرات قیمت و ارزش معاملات هستند. به‌طور کلی در تمامی این نسبت‌ها با روش‌های گوناگونی شاهد حضور تغییرات قیمت و ارزش معاملات هستیم. در این میان نسبت آمیهود که در سال ۲۰۰۲ میلادی توسط آقای یا کوف آمیهود^۷ ابداع شد، به نحو گسترده‌ای در بازارهای سرمایه مورد استفاده قرار می‌گیرد. فرمول آمیهود به شرح زیر است:



جدول شماره ۱-

ردیف	میانگین روزانه ارزش معاملات (میلیارد ریال)	میانگین روزانه نسبت آمیهود (ضرب در ۱۰ به توان ۱۲) (درصد)	نسبت روزهای بسته بودن نماد (درصد)	نسبت روزهای معاملاتی با صف خرید یا فروش (درصد)	امتیاز تقدشوندگی
۱	بیش از ۲۰۰	از صفر تا ۲۵	از صفر تا ۵	از صفر تا ۵	۱
۲	از ۱۰۰ تا ۲۰۰	از ۲۵ تا ۵۰	از ۵ تا ۱۰	از ۵ تا ۱۵	۲
۳	از ۵۰ تا ۱۰۰	از ۵۰ تا ۷۵	از ۱۰ تا ۲۰	از ۱۵ تا ۲۵	۳
۴	از ۳۰ تا ۵۰	از ۷۵ تا ۱۰۰	از ۲۰ تا ۵۰	از ۲۵ تا ۵۰	۴
۵	از صفر تا ۳۰	بیش از ۱۰۰	از ۵۰ تا ۱۰۰	از ۵۰ تا ۱۰۰	۵

برای محاسبه‌ی امتیاز کلی هر شرکت امتیاز هر پارامتر آن در بازه‌های زمانی شش ماهه محاسبه و با هم جمع شده و سپس شرکت‌ها بر اساس امتیازی که به دست آورده‌اند در طبقات نقدشوندگی مطابق جدول شماره ۲ قرار گرفته‌اند:

جدول شماره ۲-

طبقه	امتیاز نقدشوندگی	
	از	تا
۱	۴	۵
۲	۶	۹
۳	۱۰	۱۳
۴	۱۴	۱۷
۵	۱۸	۲۰

در این روش طبقه‌نهایی نقدشوندگی شرکت نمی‌تواند بیش از دو طبقه از طبقه میانگین روزانه ارزش معاملات یا طبقه نسبت روزهای معاملاتی با صف خرید یا فروش، بهتر باشد.

۲- دوره‌های زمانی مورد بررسی

این بررسی در بازه زمانی ۱۳۹۹/۱۰/۰۵ تا ۱۴۰۱/۱۰/۱۵ انجام شده است. بازه زمانی یادشده به هفت زیر دوره تقسیم شده که در جدول شماره ۳ قابل مشاهده است.

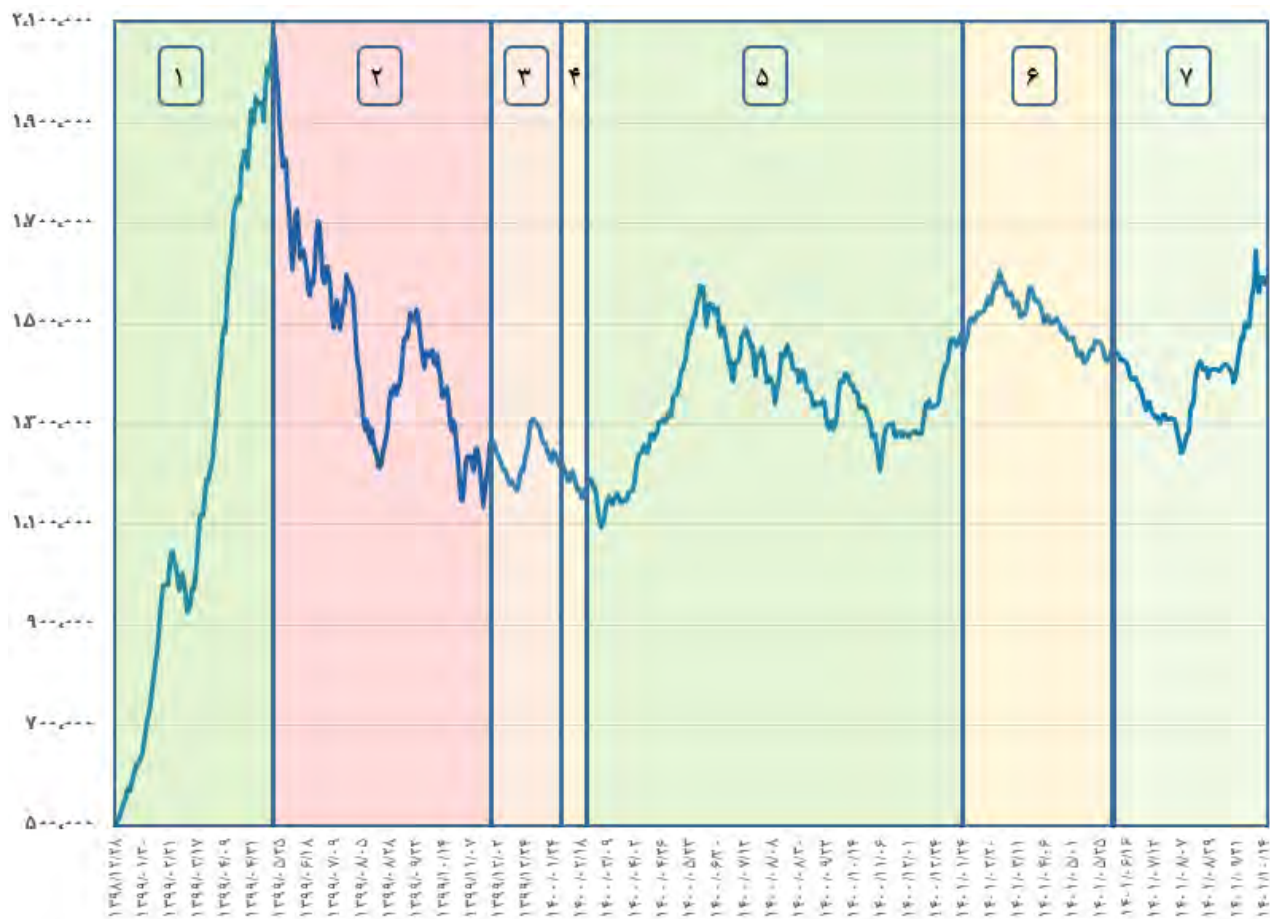
جدول شماره ۳-

دوره	از تاریخ	تا تاریخ	بازار	دامنه نوسان (درصد)	تغییرات شاخص (درصد)
۱	۱۳۹۹/۰۱/۰۵	۱۳۹۹/۰۵/۱۹	کل بازار	±۵	۳۰.۵
۲	۱۳۹۹/۰۵/۲۰	۱۳۹۹/۱۱/۲۵	کل بازار	±۵	-۳.۹
۳	۱۳۹۹/۱۱/۲۶	۱۴۰۰/۰۱/۳۱	کل بازار	-۲/+۶	-۳
۴	۱۴۰۰/۰۲/۰۱	۱۴۰۰/۰۲/۲۴	کل بازار	-۳/+۶	-۲
۵	۱۴۰۰/۰۲/۲۵	۱۴۰۱/۰۱/۲۸	کل بازار	±۵	۲.۴
۶	۱۴۰۱/۰۱/۲۹	۱۴۰۱/۰۶/۰۶	بازار اول	±۶	-۵
			بازار دوم	±۵	۱/۶
			کل بازار	-	-۲
۷	۱۴۰۱/۰۶/۰۷	۱۴۰۱/۱۰/۱۵	بازار اول	±۷	۱۰/۱
			بازار دوم	±۵	۸/۴
			کل بازار	-	۹

دوره اول که از ۵ فروردین ماه ۱۳۹۹ آغاز شده و تا ۱۹ مرداد ماه ۱۳۹۹ ادامه دارد بارشدی سابقه شاخص کل بورس تهران همراه بوده است. در این دوره شاخص کل بورس تهران رشدی ۳۰.۵ درصدی در بازه زمانی حدوداً پنج ماهه را تجربه کرد. دامنه نوسان تمامی شرکت‌ها در این بازه زمانی ±۵ درصد بود. دوره دوم این بررسی از ۲۰ مرداد ۱۳۹۹ آغاز شده و در ۲۵ بهمن ماه این سال پایان یافته است. ابتدای این دوره با آغاز روند نزولی بازار در نظر گرفته شده و پایان آن با تغییر دامنه نوسان از ±۵ درصد به دامنه نامتقارن +۶ درصد و -۲ درصد مقارن است. در هر دو دوره اول و دوم مورد بررسی دامنه نوسان برابر ±۵ درصد است اما به دلیل تغییر روند بازار از روندی شدیداً صعودی به شدیداً نزولی، بررسی نقدشوندگی سهام شرکت‌ها با توجه به شرایط بازار به تفکیک در دوره‌های یادشده، آزمون شده‌اند. در دوره‌های سوم و چهارم دامنه نوسان نامتقارن و سمت مثبت بزرگتر از سمت منفی بوده است. هر دو دوره بازه زمانی کوتاهی داشتند و در مجموع هر دو دوره سوم و چهارم حدود سه ماه به درازا کشیده‌اند. دوره پنجم از ۲۵ اردیبهشت ماه ۱۴۰۰ تا ۲۸ فروردین ماه ۱۴۰۱ حدود یازده ماه به طول انجامیده و دوره بازگشت به دامنه نوسان متقارن پنج

درصدی است. در ششمین دوره مورد بررسی که از ۲۹ فروردین ۱۴۰۱ آغاز شده، دامنه نوسان بازار اول بورس ۶± درصد و بازار دوم ۵± درصد بوده است. در هفتمین دوره که از ۷ شهریور ۱۴۰۱ آغاز شده و تا پایان بررسی این گزارش ادامه یافته است، دامنه نوسان بازار اول به ۷± درصد افزایش یافته و دامنه بازار دوم همچنان ۵± درصد ثابت مانده است.^۸

نمودار ۱- دوره‌های بررسی نقدشوندگی شرکت‌های بورسی



۳- بررسی نقدشوندگی شرکت‌ها در دوره‌های هفت‌گانه

نقدشوندگی شرکت‌های بورسی به تفکیک در ۷ دوره یادشده و بر اساس روش شرح داده‌شده بررسی و نتایج آن در جدول شماره ۴ قابل مشاهده است. با توجه به آن که در دوره ششم و هفتم دامنه نوسان بازار اول بیش از بازار دوم بوده، در جدول ۴ اطلاعات بازار اول و بازار دوم و کل بازار به تفکیک ارائه شده‌اند. در این جدول میانگین نماد/روز معاملات در هر دوره نیز ارائه شده است. برای محاسبه این متغیر، میانگین روزانه معاملات نمادهایی که باز بوده‌اند در نظر گرفته شده است. همان گونه که مشخص است در دوره نخست میانگین روزانه معاملات نمادهای باز با اختلاف بسیار، بیشترین مقدار را به خود اختصاص داده است. نسبت روزهای صف در هر دوره بیانگر میانگین (نماد/روز) نسبت روزهایی به کل روزهای معاملاتی است که نماد شرکت‌ها در کل طول نشست معاملاتی در صف (خرید یا فروش) قرار داشته‌اند. همان گونه که از جدول ۴ مشخص است در دوره چهارم به‌طور متوسط روزانه ۶۸ درصد نمادها در صف مطلق قرار داشته‌اند. دوره سوم پس از این دوره با ۵۱ درصد در ردیف دومین بیشترین میزان صف در بین شرکت‌های بورسی است. البته به این نکته باید توجه شود که طول دوره چهارم تنها ۱۵ روز کاری و دوره سوم نیز ۴۳ روز کاری است. در این دو دوره که جمعاً ۵۸ روز کاری را تشکیل می‌دهند، دامنه نوسان نامتقارن بوده و حد پایین آن در دوره سوم ۲- و در دوره چهارم ۳- درصد و حد بالا در هر دو دوره ۶+ درصد بوده است.

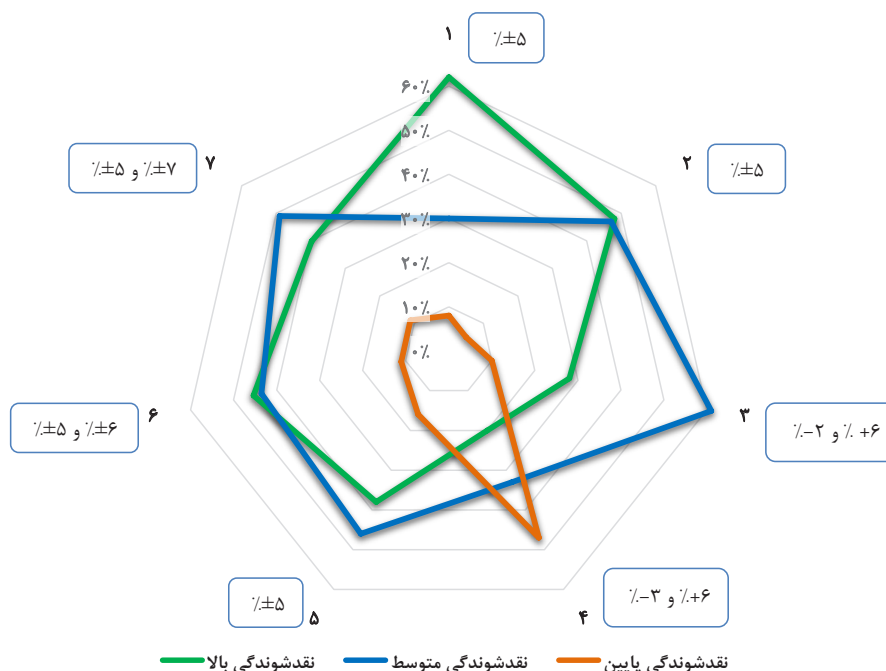
برای بررسی توزیع فراوانی، شرکت‌هایی که باروش توضیح داده‌شده در بخش یک این گزارش در طبقات اول و دوم نقدشوندگی قرار گرفته‌اند، در گروه نقدشوندگی بالا، طبقه سوم در گروه نقدشوندگی متوسط و طبقات چهارم و پنجم در گروه نقدشوندگی پایین قرار داده شده‌اند. همان گونه که مشخص است در دوره اول بیشترین نسبت شرکت‌ها در گروه نقدشوندگی بالا قرار گرفته‌اند و در دوره چهارم بیشترین نسبت شرکت‌ها با نقدشوندگی پایین وجود دارد.

جدول شماره ۴- توزیع نقدشوندگی شرکت‌ها در دوره‌های مورد بررسی

دوره	بازار	ارزش معاملات (متوسط نماد/روز) (میلیارد ریال)	نسبت روزهای صف (نماد/روز) (درصد)	توزیع نقدشوندگی شرکت‌های بورسی (درصد)		
				بالا	متوسط	پایین
۱	کل بازار	۴۱۰	۲۴	۶۲	۳۰	۸
۲	کل بازار	۲۹۶	۲۷	۴۸	۴۷	۵
۳	کل بازار	۹۵	۵۱	۲۸	۶۱	۱۰
۴	کل بازار	۵۰	۶۸	۲۰	۳۳	۴۷
۵	کل بازار	۱۰۰	۷	۳۸	۴۶	۱۶
۶	بازار اول	۹۸	۱	۵۲	۴۵	۳
	بازار دوم	۶۹	۲/۵	۳۹	۴۵	۱۶
	کل بازار	۸۰	۱/۸	۴۵	۴۴	۱۱
۷	بازار اول	۷۸	۰/۴	۴۸	۴۹	۳
	بازار دوم	۵۲	۲/۱	۳۴	۴۹	۱۷
	کل بازار	۶۲	۱/۳	۴۰	۴۹	۱۱

در نخستین دوره مورد بررسی شاهد بیشترین میانگین (نماد/روز) ارزش معاملات، بیشترین میزان نسبت شرکت‌های بانقدشوندگی بالا و میزان اندک سهام بانقدشوندگی پایین هستیم. در این دوره میانگین (نماد/روز) صف ۲۴ درصد بوده که تقریباً تمامی آن را صف خرید تشکیل داده است. این دوره را می‌توان از نظر نقدشوندگی بهترین دوره از میان دوره‌های هفت گانه مورد بررسی ارزیابی کرد. شرایط بازار در این دوره به شدت صعودی و با رشد ۳۰/۵ درصدی شاخص کل همراه بود. تعداد بسیاری از سرمایه‌گذاران در این دوره وارد بورس اوراق بهادار تهران شدند و همین مسئله ارزش معاملات را به نحو قابل ملاحظه‌ای افزایش داد. دامنه نوسان سهام در این دوره متقارن و برابر با ۵ درصد بود. در دومین دوره بازار روند کاهنده را جایگزین روند فزاینده کرد. دامنه نوسان در این دوره نیز متقارن و برابر با ۵ درصد بود. ارزش معاملات در این دوره نسبت به دوره اول به شدت کاهش یافت اما همچنان از سایر دوره‌های مورد بررسی با اختلاف قابل توجهی بیشتر است. در این دوره نسبت شرکت‌های بانقدشوندگی بالا ۱۴ درصد کاهش اما نسبت شرکت‌های بانقدشوندگی متوسط ۱۷ درصد افزایش و نسبت شرکت‌های بانقدشوندگی پایین نیز ۳ درصد کاهش یافت. نسبت صف‌های معاملاتی در این دوره به ۲۷ درصد رسیده که رشدی ۳ درصدی نسبت به دوره اول را نشان می‌دهد، اما جهت صف‌ها از خرید به فروش تغییر پیدا کرد. در این دوره با آغاز روند نزولی بازار و تداوم آن شاهد خروج نقدینگی سرمایه‌گذاران حقیقی از بازار بودیم. نقدشوندگی شرکت‌ها در این دوره نسبت به دوره پیشین خود کاهش داشته اما همچنان در وضعیت قابل قبولی قرار داشت. در دوره سوم مورد بررسی با تداوم روند نزولی بازار، دامنه نوسان نامتقارن شد و حد منفی آن از ۵- به ۲- کاهش و حد مثبت آن از ۵+ به ۶+ افزایش یافت. در این دوره که ۴۳ روز کاری به درازا کشید، ارزش معاملات به نحو معناداری کاهش و نسبت صف‌های معاملاتی که عمدتاً شامل صف فروش بودند، به گونه‌ای درخور ملاحظه‌ای افزایش پیدا کرد. نسبت شرکت‌های بانقدشوندگی بالا ۲۰ درصد کاهش و نقدشوندگی پایین ۵ درصد افزایش یافت. شرکت‌های بانقدشوندگی متوسط بیشترین نسبت را با ۱۱ درصد در این دوره از آن خود کرده‌اند. در این دوره شاهد افت معنادار نقدشوندگی نسبت به دوره دوم و البته در مقایسه با دوره اول هستیم. هرچند حد بالای دامنه نوسان در این دوره افزایش یافت اما به دلیل جومنفی بازار، کاهش حد منفی در این دوره اثرگذاری بیشتری داشته و می‌توان این دوره را دوره‌ای با کاهش دامنه نوسان در نظر گرفت.

نمودار ۲- توزیع فراوانی نقدشوندگی شرکت‌ها و دامنه نوسان آنها در دوره‌های مورد بررسی



دوره چهارم با افزایش حد پایین دامنه نوسان از ۲- به ۳- آغاز شده و به مدت تنها ۱۵ روز کاری ادامه یافته است. در این دوره با وجود افزایش حد پایین دامنه نوسان شاهد افت قابل ملاحظه نقدشوندگی هستیم. بیشترین نسبت شرکت‌های با نقدشوندگی پایین (۴۷ درصد)، کمترین نسبت شرکت‌های با نقدشوندگی بالا (۲۰ درصد)، بیشترین نسبت صف‌های معاملاتی (۶۸ درصد) و کمترین ارزش معاملات در این دوره به ثبت رسیده است. در میان هفت دوره مورد بررسی می‌توان این دوره را نقدناشونده‌ترین دانست. در این دوره نیز به دلیل روند نزولی بازار، حد پایین ۳- درصدی اثرگذارتر از حد بالای ۶+ درصدی آن بوده و با این استدلال این بازه زمانی رامی‌توان از جمله دوره‌های با دامنه نوسان کوچک ارزیابی کرد.

بازگشت به دامنه نوسان متقارن ۵ درصدی در دوره پنجم روی داده است. در این دوره شاهد افزایش حدمنفی دامنه نوسان از ۳- به ۵- و کاهش حد بالای این دامنه از ۶+ به ۵+ هستیم. هر چند شاخص کل در این دوره ۱۱ ماهه ۲۴ درصد رشد یافت اما روند بازار با افت و خیزهای جدی همراه بود و در این بازه شاخص کل رشد ۴۵ درصدی و افت ۲۵ درصدی را نیز پشت سر گذاشت. بدین ترتیب این دوره نزول و صعود بازار هر دو را در بطن خود دارد و هر دو حد بالا و پایین دامنه نوسان بر بازار اثرگذار بوده‌اند. متغیرهای این دوره افزایش درخور ملاحظه نقدشوندگی را نشان می‌دهند. افزایش ۱۰۰ درصدی ارزش معاملات، کاهش ۶۱ درصدی صف‌های معاملاتی، افزایش نسبت شرکت‌های با نقدشوندگی بالا از ۲۰ درصد به ۳۸ درصد و کاهش شرکت‌های با نقدشوندگی پایین از ۴۷ درصد به ۱۶ درصد همگی بیانگر بهبود معنادار وضعیت نقدشوندگی در این دوره هستند.

در ششمین دوره مورد بررسی دامنه نوسان در بازار اول بورس از ۵± به ۶± درصد افزایش یافت و این دامنه در بازار دوم همچنان به میزان ۵ درصد ثابت ماند. در این دوره میانگین نماد/روز ارزش معاملات کل بازار از ۱۰۰ به ۸۰ میلیارد ریال کاهش یافت. در این دوره نسبت نماد/روزهای صف نیز از ۷ درصد به ۱/۸ درصد کاهش یافته که برخلاف ارزش معاملات تغییر مطلوبی در راستای نقدشوندگی است. نسبت شرکت‌های با نقدشوندگی بالا در این دوره از ۳۸ درصد به ۴۵ درصد افزایش و شرکت‌های با نقدشوندگی پایین از ۱۶ درصد به ۱۱ درصد کاهش یافت. شاخص کل بورس در این بازه زمانی روندی عمدتاً نزولی داشت و در کل این بازه که کمی بیش از ۴ ماه به طول انجامیده، ۲ درصد کاهش یافت. مقدار نزول شاخص بازار اول بیشتر از کل بازار و به میزان ۵ درصد بوده در حالی که بازار دوم با رشد ۱/۶ درصدی شاخص همراه بوده است. انحراف معیار شاخص روزانه نیز برای بازار اول ۰/۸ درصد و برای بازار دوم ۰/۷ درصد بوده است. با توجه به موارد یاد شده می‌توان ریسک بازار اول را در این دوره کمی بیشتر از بازار دوم ارزیابی کرد. میانگین نماد/روز ارزش معاملات بازار اول در دوره ششم ۹۸ و در بازار دوم ۶۹ میلیارد ریال بوده است. ۵۲ درصد شرکت‌ها در بازار اول و ۳۹ درصد شرکت‌های بازار دوم در دوره ششم در گروه با نقدشوندگی بالا قرار گرفتند. در مجموع دوره ششم را می‌توان با افزایش نقدشوندگی شرکت‌های بورسی همراه دانست اما این افزایش ملایم‌تر از رشد نقدشوندگی در دوره پنجم (نسبت به دوره چهارم) به نظر می‌رسد.

در دوره هفتم مورد بررسی بازار روندی کاهنده و سپس فزاینده داشت و در کل این دوره حدوداً چهار ماهه، شاخص کل بورس ۹ درصد افزایش یافت. رشد شاخص در این بازه در بازار اول ۱۰ درصد و در بازار دوم ۸/۴ درصد و انحراف معیار بازدهی روزانه در بازار اول ۱/۴ درصد و در بازار دوم ۱ درصد بود. در این دوره دامنه نوسان در بازار اول بورس از ۶± به ۷± درصد افزایش یافت و این دامنه در بازار دوم همچنان به میزان ۵± درصد ثابت ماند. میانگین نماد/روز ارزش معاملات کل بازار در این دوره از ۸۰ به ۶۲ میلیارد ریال کاهش یافت. میانگین نماد/روز صف‌های معاملاتی نیز در این دوره برای کل بازار با کاهشی ملایم از ۱/۸ درصد به ۱/۳ درصد رسید. نسبت شرکت‌های با نقدشوندگی بالا برای کل بازار از ۴۵ درصد به ۴۰ درصد برای بازار اول از ۵۲ درصد به ۴۸ درصد و برای بازار دوم از ۳۹ درصد به ۳۴ درصد کاهش یافت. میزان نسبت شرکت‌های با نقدشوندگی پایین تغییر چندانی نداشت و شرکت‌ها از گروه با نقدشوندگی بالا به نقدشوندگی متوسط نقل مکان کردند. متغیرهای مورد بررسی کاهش ملایم نقدشوندگی در این دوره در مقایسه با دوره ششم را نشان می‌دهند.

جدول شماره ۵- شرایط بازار، دامنه نوسان و نقدشوندگی شرکت‌ها

دوره	شرایط بازار	ارزش معاملات	دامنه نوسان	نقدشوندگی
۱	شدیداً صعودی	فزاینده	ثابت	بالا- فزاینده
۲	شدیداً نزولی	کاهنده	ثابت	کاهش
۳	صعودی- نزولی	کاهنده	کاهش	کاهش
۴	نزولی	کاهنده	افزایش	کاهش شدید
۵	صعودی- نزولی	فزاینده	افزایش	افزایش شدید
۶	صعودی- نزولی	کاهنده	افزایش	افزایش ملایم
۷	صعودی- نزولی	کاهنده	افزایش	کاهش ملایم

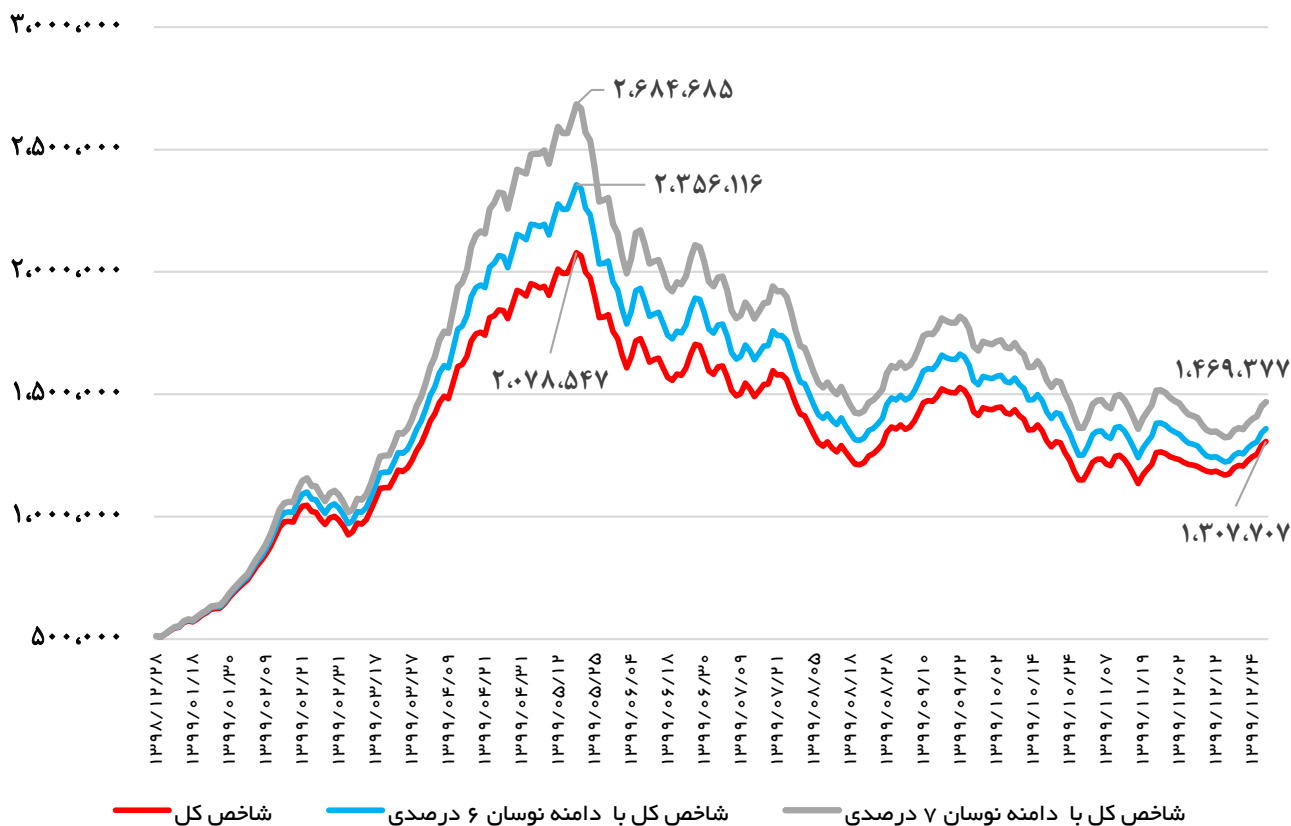
جدول ۵ خلاصه‌ای از شرایط بازار، دامنه نوسان و نقدشوندگی بازار را به نمایش گذاشته است. در این جدول تغییرات هر دوره نسبت به دوره پیش در نظر گرفته شده است. همان گونه که مشخص است افزایش دامنه نوسان در مواردی با افزایش و در دوره‌هایی با کاهش نقدشوندگی همراه بوده است. بدین ترتیب می‌توان نتیجه گرفت که افزایش نقدشوندگی لزوماً با افزایش دامنه نوسان محقق نمی‌شود و مواردی دیگر همچون شرایط عمومی بازار از نظر رونق و رکود حاکم بر آن نیز در تعیین نقدشوندگی بازار اهمیت بسیار دارد هر چند دامنه نوسان نیز می‌تواند به عنوان یکی از عوامل تأثیرگذار بر نقدشوندگی پذیرفته شود.

۴- بررسی نوسان قیمت و دامنه نوسان

افزایش دامنه نوسان می‌تواند افت و خیز قیمت سهام در بورس را افزایش دهد. این امر به نوبه خود بر ریسک سرمایه‌گذاری در بازار سهام خواهد افزود. بدین ترتیب در صورت پذیرش تأثیر مثبت افزایش دامنه نوسان بر نقدشوندگی باید افزایش ریسک ناشی از گشوده‌تر شدن دامنه نوسان را نیز به عنوان یکی از اثرات جانبی و مهم آن در نظر داشت.



نمودار ۳- شاخص کل و شبیه‌سازی با دامنه نوسان ۶ و ۷ درصدی آن در سال ۱۳۹۹



نمودار ۳ شاخص کل و شبیه‌سازی شده آن با دو دامنه نوسان ۶ و ۷ درصدی را در سال ۱۳۹۹ نشان می‌دهد. برای شبیه‌سازی روزهای معاملاتی که هر نماد در صف مطلق قرار داشته، نوسانات آن به جای دامنه ۵ درصدی با دامنه ۶ یا ۷ درصدی محاسبه شده و البته با حجم مبنای تعدیل شده است. این شبیه‌سازی از آن رو که در روزهایی که نمادها در صف مطلق قرار نداشته‌اند و همچنین در دیگر روزهای معاملاتی که در دامنه ۵ درصدی معامله شده‌اند را تعدیل نکرده، از رویکردی محافظه کارانه پیروی کرده است.

بر اساس شبیه‌سازی انجام شده در صورت دامنه نوسان ۶ درصدی (برای تمام شرکت‌ها) در سال ۱۳۹۹، شاخص کل که با دامنه ۵ درصدی از ۵۱۲,۹۰۰ در پایان سال ۱۳۹۸ با ۳۰۵ درصد رشد به ۲,۰۷۸,۵۴۷ در ۱۹ مردادماه ۱۳۹۹ رسید، با ۳۵۹ درصد رشد به ۲,۳۵۶,۱۱۶ در این تاریخ می‌رسید. همچنین افت ۳۷ درصدی شاخص کل تا پایان سال ۱۳۹۹ به افتی ۴۲ درصدی تبدیل می‌شد. شبیه‌سازی با دامنه ۷ درصدی بیانگر رشد ۴۲۳ درصدی شاخص کل تا ۱۹ مرداد ۱۳۹۹ و سپس افت ۴۵ درصدی تا پایان این سال است.

شبیه‌سازی‌های انجام شده که با فرض ثبات سایر شرایط و البته با رویکردی محافظه کارانه محاسبه شده‌اند هرچند ادعایی برای تطبیق کامل با شرایط واقعی در صورت اعمال افزایش دامنه نوسان به ۶ یا ۷ درصد در سال یادشده ندارند، اما نمایی کلی از شرایط شاخص کل بورس در صورت افزایش دامنه نوسان را به تصویر کشیده‌اند. مشخص است که با افزایش دامنه نوسان، افت و خیز نمادها و بازار و در نتیجه ریسک بازار افزایش می‌یابد. همان گونه که در بررسی تطبیقی بازار اول و دوم در ششمین و هفتمین دوره نیز ذکر شد، انحراف معیار بازار اول در این دوره که دامنه بزرگتری از بازار دوم داشته، بیشتر از بازار دوم بوده است و البته به این نکته باید توجه شود که شرکت‌های بازار اول عمدتاً شرکت‌هایی بزرگتر و از نظر بنیادی معتبر هستند و به‌طور کلی انتظار بر آن است که ریسک کمتری از شرکت‌های بازار دوم داشته باشند اما با افزایش دامنه نوسان، افت و خیز بازار اول بیش از بازار دوم شده است. این شرایط نتیجه مشابهی با شبیه‌سازی شاخص کل در صورت افزایش دامنه نوسان را نشان می‌دهند مبنی بر اینکه گشوده‌تر شدن دامنه نوسان می‌تواند به افزایش نوسانات (ریسک) بازار بیانجامد.

۵- جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

در این گزارش برای بررسی تأثیر دامنه نوسان بر نقدشوندگی دامنه زمانی ابتدای سال ۱۳۹۹ تا ۱۵ دی ۱۴۰۱ به ۷ دوره تقسیم شده است. مبنای این تقسیم زمانی، تغییرات اساسی شرایط بازار (دوره اول و دوم) و تغییر دامنه نوسان (دیگر دوره‌ها) بوده است. نقدشوندگی بازار با استفاده از پارامترهایی شامل ارزش معاملات، نسبت روزهای صف، نسبت روزهای بسته بودن نماد معاملاتی و نسبت آمیهود در هر یک از دوره‌های هفت‌گانه سنجیده شده است. نتایج این بررسی نشان می‌دهد که دامنه نوسان می‌تواند به‌عنوان یکی از عوامل اثرگذار بر نقدشوندگی

مطرح باشد اما متغیرهای دیگری همچون شرایط عمومی حاکم بر بازار و رونق و رکود کلی بازار نیز تأثیر درخور ملاحظه‌ای بر نقدشوندگی نمادهای معاملاتی دارند به گونه‌ای در شرایطی حتی با افزایش دامنه نوسان نقدشوندگی بازار کاهش یافته یا در ثبات دامنه نوسان میزان نقدشوندگی تغییر کرده است. در میان دوره‌های موردبررسی بیشترین میزان نقدشوندگی در دوره اول با دامنه متقارن ۵ درصدی و کمترین میزان نقدشوندگی در دوره چهارم با دامنه نامتقارن $+6$ و -3 روی داده است. در دوره‌های چهارم و هفتم با وجود افزایش دامنه نوسان، نقدشوندگی کاهش یافته است. بدین ترتیب با وجود آن که دامنه نوسان را می‌توان در ردیف یکی از پارامترهای مؤثر در نقدشوندگی قرار داد اما لزوماً نمی‌توان از افزایش نقدشوندگی هم‌زمان با افزایش دامنه نوسان اطمینان داشت.

از دیگر سو بررسی‌های این گزارش نشان می‌دهد که گشوده شدن دامنه نوسان به افت و خیز و در نتیجه ریسک بیشتر بازار می‌انجامد. مقایسه انحراف معیار قیمت شرکت‌های بازار اول و دوم در دوره‌های ششم و هفتم که دامنه نوسان بازار اول بزرگتر از بازار دوم است و همچنین شبیه‌سازی شاخص با دامنه نوسان‌های بزرگتر نشان می‌دهد که افزایش دامنه نوسان می‌تواند به افزایش ریسک بازار منتهی شود. بدین ترتیب در صورتی که با هدف افزایش نقدشوندگی، اقدام به گشایش دامنه نوسان شود باید به افزایش ریسک بازار نیز به‌عنوان بهایی برای بهبود نقدشوندگی توجه شده و نقطه بهینه‌ای برای دامنه نوسان با توجه به نقدشوندگی و ریسک بازار انتخاب شود.

12. <https://www0.gsb.columbia.edu/mygsb/faculty/research/pubfiles/4048/A%20century%20of%20Market%20Liquidity%20and%20Trading%20Costs.pdf>

پانویس‌ها

1. Liquidity
2. Market Impact
3. Index of Martin
4. Liquidity ratio of Hui and Heubel
5. Amivest liquidity ratio
6. Liquidity ratio of Amihud
7. Yakov Amihud
۸. در زمان تدوین این گزارش دامنه نوسان همچنان شرایط دوره هفتم را سپری می‌کند.
۹. برای اطلاعات بیشتر گزارش آسیب‌شناسی روند صعود و نزول بازار سرمایه و متغیرهای اثرگذار بر آن (سال‌های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹) در بخش تحقیق و توسعه بورس تهران را ملاحظه کنید.
۱۰. منظور شرایطی است که نماد در کل نشست معاملاتی در صف خرید یا فروش قرار داشته است.

منابع

1. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp02232.pdf>
2. https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/focus/2007/pdf/ecb~cc3931849f.fsrbox200706_09.pdf
3. https://journals.ut.ac.ir/article_82274_7e6d310235b131e7232b091de9173067.pdf
4. <https://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1177/2158244020985529/>
5. <https://hrcak.srce.hr/file/138302>
6. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD258.pdf>
7. https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/129702/wp_82.pdf
8. <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/362926>
9. <https://www.nber.org/system/files/chapters/c10146/c10146.pdf>
10. https://ord.pwr.edu.pl/assets/papers_archive/131620-%20published.pdf
11. https://ora.ox.ac.uk/objects/uuid:c0c99ff3-40-9130aa-a5527-a6d2094e5a4/download_file?file_format=application%2Fpdf&safe_filename=2008fe14.pdf&type_of_work=Working+paper



فراخوان معرفی کتاب در ماهنامه بورس

ماهنامه بورس در نظر دارد در هر شماره، به معرفی کتاب‌های منتشرشده در حوزه بورس و سرمایه‌گذاری بپردازد.

بدین وسیله از کلیه نویسندگان و پدیدآوردگان دعوت می‌شود تا آثار خود را جهت معرفی در صفحه «معرفی کتاب» برای این نشریه ارسال نمایند.

لازم به ذکر است ماهنامه بورس متعلق به بورس اوراق بهادار تهران، با رویکرد خبری، تحلیلی و آموزشی، سابقه‌ای بیش از ۲۴ ساله در حوزه انتشار اخبار بازار سرمایه و اطلاعات و آمار اقتصادی دارد.

این ماهنامه به طور تخصصی برای فعالان بازار سرمایه، تمامی ارکان و ناشران بورسی، کارگزاری‌ها، نهادهای مالی (تأمین سرمایه، مشاوران سرمایه‌گذاری، سبدگردان‌ها، صندوق‌های سرمایه‌گذاری) و همچنین مراکز آموزشی به خصوص دانشگاه‌ها منتشر می‌گردد.

شرایط ارسال آثار:

- آخرین ویراستاری کتاب حداقل در سال ۱۳۹۷ صورت گرفته باشد.
- ارسال ۲ نسخه از کتاب (یک نسخه جهت معرفی در ماهنامه بورس و یک نسخه جهت اهدا به کتابخانه بورس اوراق بهادار تهران)
- ارائه درخواست در قالب نامه و شماره تماس جهت ارتباط با مؤلف

نحوه ارسال آثار:

علاقه مندان می‌توانند آثار خود را به آدرس تهران، سعادت‌آباد، بلوار شهرداری، نبش خیابان ۱۳ غربی، پلاک ۳ کد پستی: ۱۹۹۸۸۹۶۵۵۱ جهت بررسی ارسال نمایند.

شماره تماس دفتر ماهنامه بورس:
۵۷۲-۴ داخلی ۲۶۷۴۱۱۵۱

آدرس پست الکترونیک ماهنامه:
mahnamehourse@gmail.com

آدرس اینترنتی:
www.tsemag.ir



مدیریت توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری بورس اوراق بهادار تهران برگزار می‌کند

کارگاه‌های آموزشی پس‌انداز و سرمایه‌گذاری



موضوع کارگاه

آموزش پس‌انداز و سرمایه‌گذاری متناسب با مقطع تحصیلی و رده‌سنی به همراه ارائه بسته‌های فرهنگی رایگان

شرکت کنندگان

دانش‌آموزان، هنرجویان، مربیان، معلمان و اولیا دانش‌آموزان شهر تهران



محل برگزاری

مدارس و هنرستان‌های
شهر تهران
و یا بورس اوراق بهادار تهران

اطلاعات و هماهنگی

۲۶۷۴۱۱۵۱

داخلی ۵۷۲

تهران، سعادت‌آباد، بلوار شهرداری،
نبش خیابان ۱۳ غربی، پلاک ۳





بورس اوراق بهادار تهران

شرکت توسعه مدیریت
و آموزش بورس (سهام خاص)
وابسته به سازمان بورس و اوراق بهادار



دوشنبه‌های بورسی

هر دوشنبه بایک موضوع بورس

ساعت برگزاری ۱۵ الی ۱۶

لینک دسترسی <https://www.skyroom.online/ch/tse/osoul>

جهت ورود به کلاس از گزینه مهمان استفاده کنید و سپس نام و نام خانوادگی را وارد فرمایید.

امکان حضور برای شرکت کنندگان محترم در همان روز از ساعت ۱۴:۴۵ فراهم می باشد.

www.tse.ir