



در گفت‌وگو با مدیر عامل شرکت پردازش اطلاعات مالی نوآوران امین تأکید شد

ضرورت ایجاد پنجره واحد پذیرش

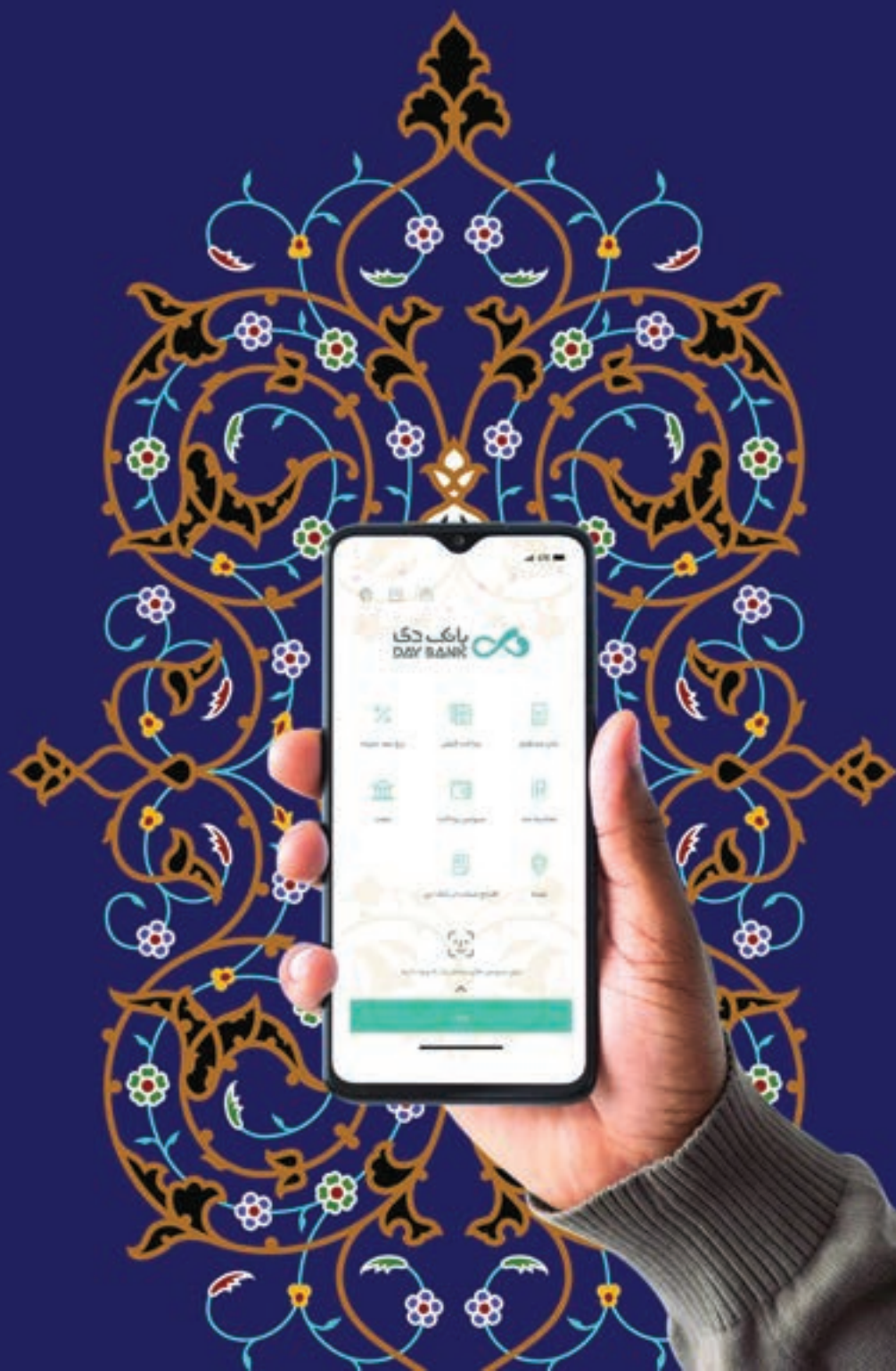


با گفتارها و نوشتارهایی از

حسین عبده تبریزی
شمس الدین حسینی
سید علی حسینی
میثم فدایی
علی نقوی
مهدی دلبری
علی صادقین
مهدی قلی‌پور
حمیدرضا مهرآور
مونا حاجی علی‌اصغر
مجید شکرالهی و ...

هفته بانکداری اسلامی گرامی باد

بانک دی
DAY BANK





The Fourth Financing Conference چهارمین همایش تأمین مالی

مکان: شرکت بورس اوراق بهادار تهران

**دبیرخانه همایش: تهران، میدان فاطمی، میدان گلها
خیابان جهان آرا، کوچه ۱۳/۲ (بابک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم**

هزینه ثبت نام آنلاین:
۴۹۹۰۰۰ تومان

برای شرکت حضوری در همایش با دبیرخانه تماس بگیرید
تلفن: ۴۱۶۷۴۱۰۷ - ۴۱۶۷۴۱۰۲ (۰۲۱) فکس: ۴۱۴۲۵۸۹۴ (۰۲۱)



www.finco.capital



پگاه؛ طعم خوش سلامتی

عجب چیز
گره‌ای!



New

Butter
Cheese+

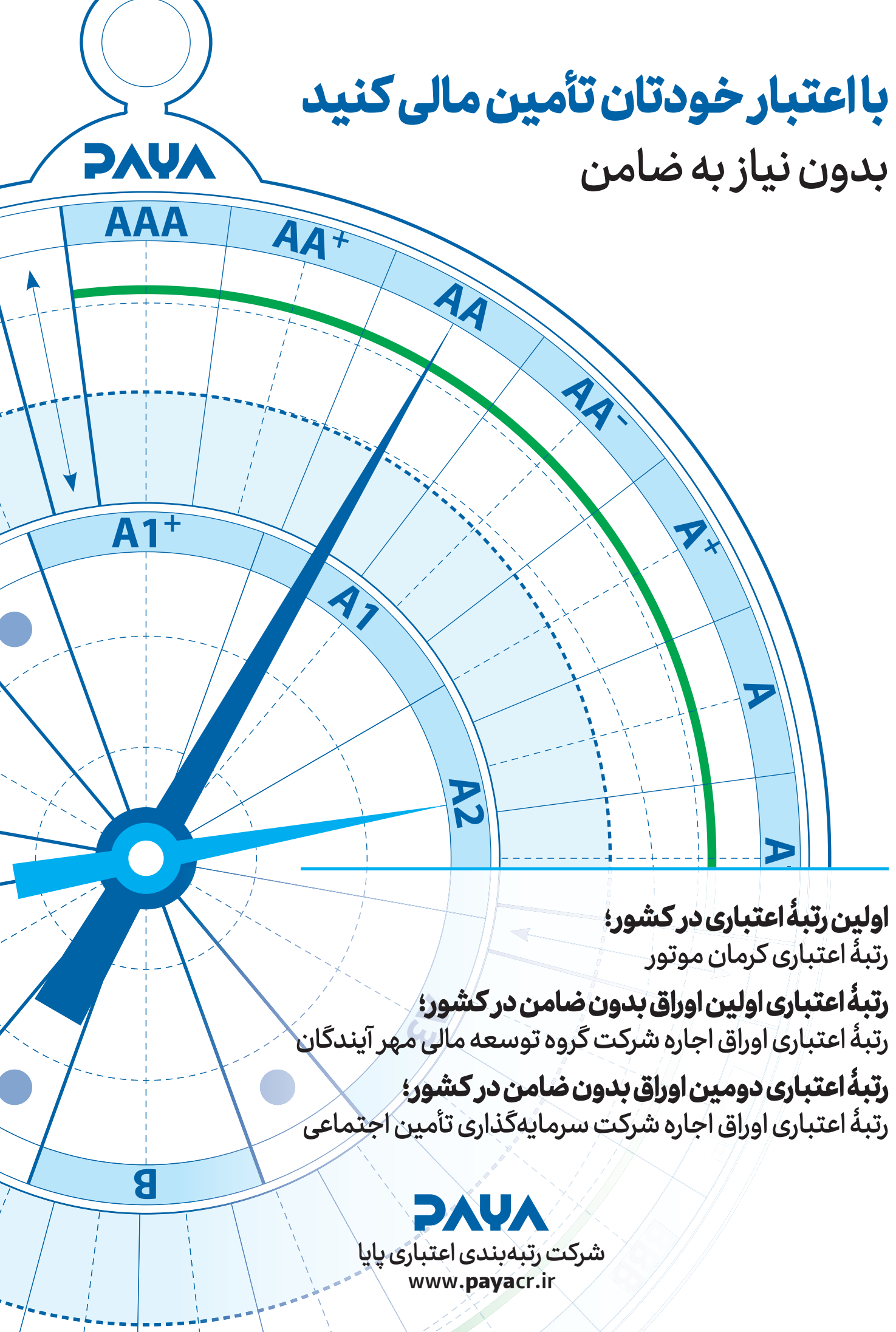
پنیر گره‌ای

طعم ۲ محصول
با خرید یک محصول

- نخستین پنیر گره‌ای جهان
- منبع پروتئین، کلسیم، فسفر
- سرشار از ویتامین
- صبحانه و عصرانه‌ای تازه با طعم جدید
- مغذی برای کودکان، نوجوانان، ورزشکاران

با اعتبار خودتان تأمین مالی کنید

بدون نیاز به ضامن



اولین رتبه اعتباری در کشور؛
رتبه اعتباری کرمان موتور

رتبه اعتباری اولین اوراق بدون ضامن در کشور؛
رتبه اعتباری اوراق اجاره شرکت گروه توسعه مالی مهر آیندگان

رتبه اعتباری دومین اوراق بدون ضامن در کشور؛
رتبه اعتباری اوراق اجاره شرکت سرمایه گذاری تأمین اجتماعی

PAYA

شرکت رتبه بندی اعتباری پایا
www.payacr.ir

بازار تحت تاثیر ابهامات	۶	۷	سلطان کُشی
کامودیت‌ها در برزخ	۸	۱۱	ضرورت کاهش هزینه های اضافی
ماندگاری در بن بست	۱۲	۱۴	بحران خاموش
بحران ۳۰۰ هزار میلیاردی	۱۵	۱۶	پنججریه واحد پذیرش
الزام بازنگری در قوانین تأمین مالی	۱۸	۲۰	چالش سودهای کاذب
فریاد عدالت	۲۲	۲۳	حاشیه راندن احکام قانونی

راهنمای احیای اقتصادی



شمس الدین حسینی از دانشگاه علوم تحقیقات تهران دکترای اقتصاد گرفته و در دولت نهم و دهم وزیر امور اقتصادی و دارایی بوده است. البته هم اکنون نیز به عنوان نماینده مجلس، ریاست کمیسیون ویژه چشم و رونق تولید و نظارت بر اجرای سیاست‌های اصل ۴۴ قانون اساسی مجلس را برعهده دارد. در گفت و گو با شمس الدین حسینی مباحث جدی و مفصلی مطرح شد که می تواند دست کم پاسخگوی برخی پرسش های علاقمندان به فرجام بازار ارز و سهام و آینده اقتصاد ایران باشد.

• شرح کامل این گفت و گو در صفحه ۲۲ آمده است



ISSN: 2252 - 0198

سال دوازدهم - شماره ۱۲۲

مرداد و شهریور ۱۴۰۰ - ۴۸ صفحه



ماهنامه تخصصی بازار و سرمایه
کاری از: نیکان رسانه بازار سرمایه

صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه

مدیر مسئول: معراج نادری فصیح

قائم مقام مدیر مسئول: امیر آشتیانی عراقی

رئیس شورای سیاستگذاری: دکتر مهدی کرباسیان

شورای سیاستگذاری: دکتر علی سنگینیان، دکتر علی رحمانی، غلامحسین دوانی، بهروز زارع، دکتر سعید جمشیدی فرد، دکتر ولی نادی قمی، دکتر آلبرت بغزبان، دکتر سعید اسلامی بیدگلی، دکتر مصطفی امید قائمی، حسین خزلی خرازی، دکتر محمد ابراهیم پورزرنندی، دکتر بهروز خدارحمی، دکتر حسین زارعی

سردبیر: علی شریفی نیستانی

دبیر تحریریه: نازنین نامور

تحریریه: مینا هرمزی، زهره فدوی، گلشن بابادی، ساره صابری، فرزاد مهدیزادگان، محبوبه قرمز چشمه، زهرا مالامیر، مروارید اسلامی، نجمه آجرندیان

بین الملل: حبیب علیزاده

مدیر هنری: سید مهدی لنگرانی

طراح و صفحه آرا: مهسا سادات کیانی

ویراستار: نسرين اسلامی

دبیر عکس: یلدا معیری

بازرگانی: نسیم بهمنی، معصومه صلی، فاطمه فراهانی، سارا تاجی

اشتراک: سمیرا صلی، سارا مهرجو

مالی و اداری: میلاد کرمی، حدیثه مهین روستا، یلدا تاجدار

ناظر چاپ: هادی میزایی

نشانی: تهران، بزرگراه شهید گمنام، خیابان جهان آرا، کوچه ۱۳/۲ (بابک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم.

تلفن: ۰۲۱-۴۱۶۷۴۰۰ - ۸۸۰۱۳۸۷۱ - ۸۸۰۲۷۳۷۸

دورنگار: ۰۲۱-۸۹۷۷۵۷۶۵

چاپ: آیین چاپ تابان

ماهنامه بازار و سرمایه آماده دریافت مطالب و مقالات کارشناسان محترم برای انتشار در ماهنامه است.

مسئولیت آرا و عقاید ابراز شده در مقالات به عهده نویسندگان است و نشریه در گزینش، ویرایش و اصلاح مطالب پذیرفته شده آزاد است.

مطالب ماهنامه بازار و سرمایه را در بانک اطلاعات نشریات کشور بخوانید

www.magiran.com

bazarosarmaye@gmail.com

به رغم وعده همراهی‌مان برای انتشار ماهنامه، شیوع ویروس کرونا چند ماهی ما را از رسالت‌مان دور نگاه داشت؛ حالا هرچند به سختی، اما با رعایت پروتکل‌های بهداشتی کار را از سر گرفته و سعی در ادامه رسالتی داریم که آگاهی‌سازی بخشی از تعهد آن است. ما را در راه توسعه بازار سرمایه همچنان همراهی فرمایید.



ضرورت ایجاد پنجره واحد پذیرش

ک در گفت‌وگو با علی نوری، مدیر عامل شرکت پردازش اطلاعات مالی نوآوران امین تأکید شد.



نبود زیرساخت‌ها برای توسعه کارگزاران

ک حمیدرضا مهر آور، مدیر عامل کارگزاری بانک سامان تأکید کرد.



تحقق سودآوری پایدار «ونفت»

ک در گفت‌وگوی ماهنامه بازار و سرمایه با سیداحمد روحانی‌پور، مدیر عامل شرکت سرمایه‌گذاری صنعت نفت عنوان شد.

مجوی که ۲۵ کارکرد ندارد سر رشته «عدالت» ۲۶ کم شد

ابهامات ۲۷ بی‌پایان احیای ۲۸ حاشیه رفتگان

۲۲۸ هزار میلیارد تومان ۳۰ صنایع در انتظار ۳۶ سونامی برق

چشم انداز ۳۷ قابل تامل برق صنایع ۳۸ پرید

اصلاحاتی به نفع ۴۰ فعالان اقتصادی تنه‌اراه جبران ۴۱ کسری بودجه

مثلث ۴۲ شوم علل سلطه مالی غرب ۴۶ بر دنیا

توافق برجام تضمینی برای ثبات

ک در حال حاضر بحث مذاکرات وین همچنان داغ بوده و بازار سرمایه نیز چشم انتظار نتیجه این مذاکرات است. چرا که به سرانجام رسیدن توافق، یکی از ریسک‌های مهم بازار را رفع و راه را برای گسترش ارتباطات بین‌المللی هموار می‌کند. در این زمینه، پرسش‌هایی مطرح است از جمله اینکه نتیجه مذاکرات وین چه تاثیری بر بازار سرمایه می‌گذارد؟ همچنین در صورت به سرانجام رسیدن یا نرسیدن مذاکرات چه اتفاقی خواهد افتاد و چه مسیری پیش روی بازار سرمایه خواهد بود؟ در نهایت آیا به سرانجام رسیدن مذاکرات می‌تواند به جذب و رونق سرمایه‌گذار خارجی در بازار سرمایه کمک کند؟

• مشروح این گزارش را در صفحه ۱۰ بخوانید



بازار تحت تأثیر ابهامات



مهدی دلیری
کارشناس ارشد بازار

باتوجه به ابهاماتی که وجود دارد پیش‌بینی بازار کاری مشکل است. یکی از قوانین اثبات شده در بازارهای مالی این است که بازارهای مالی تقریباً غیرقابل پیش‌بینی هستند اما فقط باتوجه به متغیرهای فعلی می‌شود برآورد و انتظاراتی داشت.

در تیرماه معمولاً حجم اطلاعات نسبتاً مناسبی به بازار منعکس می‌شود از این بابت که گزارش‌های سه ماهه منتشر می‌شود، مجامع برگزار می‌شود و همچنین گزارشات تولید و فروش خرداد و تیرماه نیز منتشر می‌شود، بنابراین نسبتاً فصل پر اطلاعاتی است و معمولاً تیرماه جزو ماه‌هایی است که حجم اطلاعات بسیار خوبی در بازار منعکس می‌شود اما قطعاً در انتهای تابستان و دو تا سه ماه بعد این اطلاعات کمتر خواهد بود به همین دلیل برآورد بازار حداقل در مرداد و شهریور ماه سخت‌تر خواهد بود. اما براساس اطلاعات فعلی، مجامعی که برگزار شد و گزارشات سه ماهه‌ای که منتشر شد، به دلیل اینکه قیمت‌های جهانی در شرایط مناسبی قرار دارد گزارشات تولید و فروش نسبتاً خوب بوده است. تقریباً در خرداد ماه امسال ۲/۳ برابر خرداد ماه پارسال فروش شرکت‌های تولیدی بود و امید است که سود و زیان فصل اول حدود ۲/۵ تا ۳ برابر فصل مشابه سال قبل باشد. دلار نیز در شرایط تعادلی قرار دارد؛ دلار نیمایی حدود ۲۲ هزار تومان و دلار آزاد حدود ۲۵ هزار تومان است. البته فاصله اندکی زیاد شده است اما در کل قیمت‌هایی است که برای صادرکننده نسبتاً جذاب است و از لحاظ اطلاعات قیمت‌های جهانی و شرایط فروش شرکت‌ها نیز شرایط خوبی حاکم است بنابراین موارد مذکور از فرصت‌های بازار سرمایه به‌شمار می‌روند.

البته ابهاماتی نیز در دو ماه آینده وجود دارد که چالش‌های بازار هستند. ابهام اول مشخص نبودن تیم اقتصادی و برنامه‌های رئیس جمهور جدید است که همچنان ابهاماتی دارد. البته طیف گسترده‌ای از اظهار نظرهای اقتصادی از افراد نزدیک به رئیس جمهور منتخب مخابره شده است از صحبت‌هایی درخصوص حذف قیمت‌گذاری دستوری تا شعارهایی مبنی بر اینکه قیمت فولاد و مسکن باید تثبیت شود که قطعاً نوید دهنده ادامه توزیع رانت خواهد بود. امید است این اتفاق برای بازار سرمایه رخ ندهد. بنابراین ابهام اول و مهم تیم و برنامه‌های دولت جدید است که باید مورد بررسی قرار گیرد. نکته بعدی مسئله ثبات قیمت‌های جهانی است.

یکی از بزرگ‌ترین ریسک‌های امسال در بازارهای مالی این است که آیا قیمت‌های جهانی در قیمت‌های فعلی تثبیت می‌شود و یا اینکه بعد از پایان بحران کرونا احتمال کاهش را باید دید ثبات قیمت‌ها به چه صورت خواهد بود. ریسک و ابهام بعدی نرخ سود بانکی است زیرا باتوجه به کسری بودجه شدیدی که امسال دولت دارد و احتمالاً برآوردها بین ۳۰۰ تا ۴۰۰ هزار میلیارد تومان کسری بودجه خواهد بود، احتمال اینکه کاهش نرخ سود بانکی یا کاهش نرخ تأمین مالی صورت گیرد. بعید است، اما از طرف دیگر اگر نرخ افزایش پیدا کند و در کانال ۲۴ تا ۲۶ درصد و یا حتی بالاتر قرار گیرد، قطعاً بازارهای موازی تحت تأثیر قرار می‌گیرند. همچنین این ریسک را نیز خواهیم داشت که در نرخ سود بانکی بالا قطعاً افراد، کمتر تمایل برای ورود به بازار سرمایه داشته باشند زیرا نرخ سود بدون ریسک نرخ جذاب‌تری خواهد بود.

سلطان کشی



امیر آشتیانی عراقی
رئیس هیأت مدیره نیکان رسانه بازار سرمایه

در روزهای اخیر مسائلی که تا پیش از این خیلی به چشم نمی آمد، مهم شده است؛ اولین نیازهای زندگی که به دلیل همیشه در دسترس بودن توجهی به آن نداشتیم؛ «برق و آب» اما حالا بیش از گذشته به اهمیت آن پی می بریم، درست وقتی کلید را می زنیم و چراغی روشن نمی شود. بررسی دلایل بروز هر مشکلی هم به ریشه اقتصادی آن بر می گردد؛ قطعی برق به دلیل کاهش سرمایه گذاری در تولید و چرایی اش نبود صرفه اقتصادی در تولید و سرمایه گذاری!

این شرایط دو نتیجه در پی دارد یا باید خود دولت با صرف هزینه زیاد به سرمایه گذاری اقدام کند که مغایر اصل ۴۴ و اراده نظام درباره خصوصی سازی است و یا اینکه دچار بحران برق شویم و با کنترل مصرف و زورگویی به بخش صنعت، فارغ از زیان های اقتصادی، برق صنعتی را وارد مدار مصرف خانگی کنیم چرا که زیان تولید پنهان است و برای عامه جامعه غیر قابل درک. درک زیان تولید البته آنجا قابل لمس می شود که بسیاری از صنایع که برق مصرف می کنند با کاهش تولید دچار کاهش سودآوری شده و این خود گام بزرگی برای تعدیل نیروی انسانی و افزایش بیکاری در جامعه می شود اما از آنجایی که دولتمردان عادت کرده اند به جای دلیل اتفاق، به نتایج آن نگاه کنند این اشتباه را بارها و بارها تکرار می کنند و هر بار با همین روش بخشی از صنعت و اقتصاد را ویران.

دولت ها به جای عذرخواهی طلبکارانه رفتار می کنند و به جای جبران خسارت صنایع را تهدید. نگاهی کلان تر به مسائل شبیه این اتفاق در بسیاری از محصولات دیده می شود و راهکار معمول دولت ها استراتژی قیمت گذاری، سهمیه بندی و یا واردات محصول نهایی است، فارغ از اینکه این تصمیم تیشه ای است به ریشه تولید و اشتغال.

در این میان البته هرازگاهی هم یک یا چند سلطان پیدا می کنند و به بهانه مبارزه با رانت و فساد سلطان کشی راه می اندازند؛ سلطان هایی گاه خیالی که حتی کشتن شان هم تسکینی مقطعی بر درد بی درمان این روزهای مردم نیست و حتی گاه به برهم زدن چرخه بازار تبدیل می شود، درست وقتی ترس از سلطان شدن، سرمایه گذاران را از بازار آن فراری می دهد. با این حال باز هم این قصه تکرار می شود و تکرار؛ یک روز مرغ نایاب است و فردا همه به دنبال تخم مرغ و روز بعد داستان گرانی و نایابی روغن است و این داستان ادامه دارد.

به نظر می رسد دولت ها باید یک بار برای همیشه به جای تجویز مسکن، تشخیص درست بدهند و تصمیم صحیح بگیرند، یعنی خود را از قید و بند قیمت گذاری محصولات آزاد و هزینه یک جراحی اقتصادی را یک بار برای همیشه پرداخت کنند و خود را از دام رفتارهای عوام پسندانه رها کنند تا دیگر مجبور نباشند گره های بر گره زده و آنچه با دست باز می شده را به دندان بسپارند.



سمت و سوی بازارهای کالا مشخص نیست

کامودیتی‌ها در برزخ

حبيب عزيززاده
روزنامه نگار

خواهد یافت و به ۹۹,۵ میلیون بشکه در روز خواهد رسید. با توجه به تصمیم اوپک پلاس و رشد ارزش دلار، همچنین افزایش آمار مبتلایان جدید به کرونا که احتمال وضع محدودیت‌های تازه در سراسر جهان را تقویت می‌کند، این پیش‌بینی چندان درست به نظر نمی‌رسد. چند هفته قبل با انتشار خبر کاهش چشمگیر حجم ذخایر نفتی آمریکا، قیمت نفت برنت به بیش از ۷۳ دلار رسیده بود اما اقدام جدید اوپک پلاس این روند را متوقف کرد. در حال حاضر، روسیه، آمریکا و عربستان به ترتیب بزرگترین تولیدکنندگان نفت خام جهان هستند. برخی کارشناسان معتقدند، افزایش تولید اوپک پلاس موجب بازگشت آرامش به بازار نفت خواهد شد چرا که تقاضای نفت در مجموع روندی صعودی دارد. با این حال، عده‌ای دیگر بر این باورند که تداوم عرضه در حالی که تقاضای جهان هنوز تثبیت نشده، ممکن است به سقوط قیمت‌ها منجر شود. کارستن منک از تحلیلگران بازار نفت درباره تصمیم جدید اوپک پلاس می‌گوید: ظرفیت‌های آزاد و اضافی اعضای گروه اوپک پلاس در بلندمدت عامل اصلی افت قیمت نفت خام است. وی می‌افزاید: چرخه صعودی قیمت نفت خام به مرحله‌نهایی رسیده است.

با این حال، گولدمن ساکس همچنان معتقد است که چشم‌انداز قیمت نفت صعودی و امیدوارکننده است و تصمیم اخیر اوپک پلاس در راستای همین پیش‌بینی است. کارشناسان گولدمن ساکس بر این باورند که تولیدکنندگان نفت باید برای حفظ ظرفیت تولید خود در آینده تلاش کنند و از سرمایه‌گذاری‌های رقابتی و بازدارنده بپرهیزند. اگرچه سال گذشته به دلیل شیوع بیماری کرونا تولیدکنندگان اوپک پلاس ۱۰ میلیون بشکه از تولید روزانه خود کاستند، اما با کاهش شدید تقاضای نفت جهان در سال ۲۰۲۰، قیمت نفت خام سبک آمریکا با سقوط بی‌سابقه‌ای روبه‌رو شد و برای نخستین بار در تاریخ معاملات تا محدوده منفی هم رسید. از آن زمان تاکنون، اعضای گروه اوپک پلاس به تدریج بر میزان عرضه افزودند و در حال حاضر، میزان عرضه نفت خام این گروه نسبت به قبل از شیوع بیماری کرونا حدود ۵,۸ میلیون

میلیون‌ها نفر در سراسر جهان در برابر ویروس کووید ۱۹ واکسینه شده‌اند و بسیاری هنوز امیدوارند که این ویروس تا پایان سال ۲۰۲۱ مهار شود اما جهش این ویروس و شیوع گونه‌های جدید آن، این امید را کم رنگ کرده است. برخی کشورها به فکر رفع محدودیت‌های کرونایی و بازگشت به زندگی عادی هستند، هر چند بازگشت اقتصاد جهان به روند پیش از شیوع بیماری، دست کم در سال جاری دور از ذهن به نظر می‌رسد. در این میان، بازارهای کالا نیز تحت تاثیر این عامل مریگار و چند عامل مهم دیگر، در مسیری نوسانی گرفتار شده‌اند.

دستاوردهای اوپک پلاس

پس از اعلام نتیجه آخرین نشست گروه اوپک پلاس (تولیدکنندگان نفت اوپک و غیر اوپک) قیمت نفت خام به شدت کاهش یافت. این گروه تصمیم گرفت که از ماه آینده (اگوست) روزانه ۴۰۰ هزار بشکه به تولید و عرضه جهانی نفت خام اضافه کند. اعضای این گروه همچنین بر سر تعیین سهمیه تولید جدید از ماه می ۲۰۲۲ به توافق رسیدند. با انتشار این خبر، قیمت نفت برنت دریای شمال و وست تگزاس اینترمدیت بیش از ۲ دلار کاهش یافت. این تصمیم، موجی از نگرانی درباره افزایش مازاد عرضه و افزایش ذخایر در بحبوحه افزایش آمار مبتلایان جدید به کرونا در بسیاری از کشورها، به وجود آورد. اما چند روز بعد قیمت نفت به دلیل نگرانی از کمبود بر اثر افزایش تقاضا دوباره سیر صعودی پیدا کرد، روندی که ادامه دار نبود و با رشد ارزش دلار در کنار افزایش آمار مبتلایان جدید به بیماری کرونا متوقف شد.

قیمت نفت خام در نیمه نخست ۲۰۲۱ بیش از ۴۵ درصد افزایش پیدا کرد و پس از دو سال و نیم به مرز ۸۰ دلار نزدیک شد. این روند موجب شد تا برخی کارشناسان میانگین قیمت هر بشکه نفت در سال جاری را بیش از ۸۰ دلار و در سال آینده را نیز ۸۵ دلار پیش‌بینی کنند. همچنین ارزیابی‌های قبلی نشان می‌دهند که میزان تقاضای روزانه نفت جهان پس از افت شدید ۸,۶ میلیون بشکه‌ای در سال ۲۰۲۰، در سال جاری ۵,۴ میلیون بشکه و در سال آینده ۳,۱ میلیون بشکه افزایش

ویروس کووید ۱۹ در بریتانیا و استرالیا از سوی کارشناسان به شدت رصد می شود. در این میان، رقیب بزرگ دیگری برای طلا وجود دارد که همیشه در برابر آن عرض اندام کرده است. بر اساس آمارهای موجود، قیمت طلا در تلاش است تا سطوح کنونی را تثبیت کند اما رقیب آن یعنی اوراق قرضه خزانه داری آمریکا این روند را مختل کرده است. بازده این اوراق به سطح پیش از همه گیری کرونا بازگشته که خبر بدی برای طلا به شمار می رود. همگام با طلا قیمت نقره، پلاتین و پالادیوم نیز با کاهش روبه رو شد.

انتظار رشد خوب

با وجود افت قیمت طلا در ماه های اخیر، برخی کارشناسان معتقدند که قیمت این فلز گرانبها در سال آینده با رشد خوبی مواجه خواهد شد. خرید گسترده طلا از سوی بانک های مرکزی، احتمال افت ارزش دلار به دلیل بدهی سنگین اقتصاد آمریکا، افزایش تقاضای تولیدکنندگان صنعتی همگام با رفع محدودیت های کرونایی و... از جمله عواملی هستند که می توانند به رشد قیمت طلا کمک کنند.

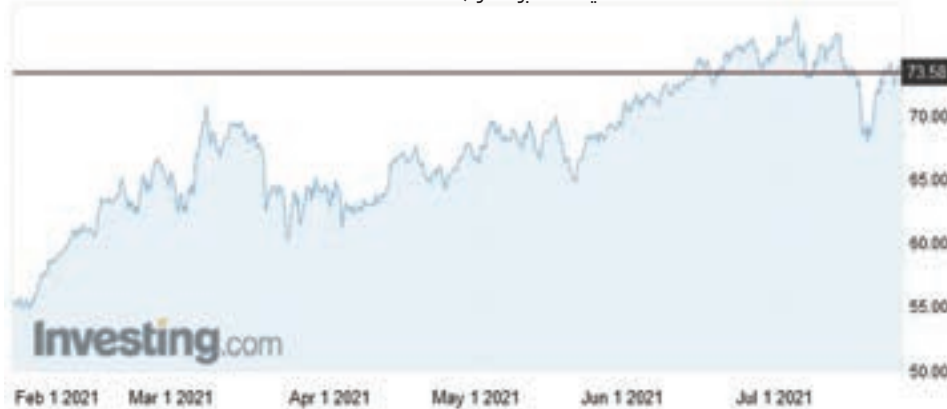
دیگر بازارها

تازه ترین آمارها از رونق بازار برخی کامودیتی ها در حوزه مواد غذایی خبر می دهند و قیمت ها بین ۰,۲ تا ۶,۷ درصد رشد کرده اند. بر اساس اعلام بلومبرگ، هفته گذشته قیمت ذرت، قهوه، کاکائو و گوشت گوساله افزایش یافت اما گندم و پنبه با افت قیمت مواجه شدند. در میان کامودیتی های صنعتی هم قیمت مس، آلومینیوم، روی و نیکل با رشد همراه بوده و انتظار می رود این روند در سه ماه سوم امسال ادامه یابد. همچنین کارشناسان پیش بینی می کنند که قیمت سرب و قلع در این مدت با افت روبه رو شود.

نمودار قیمت طلا در سال ۲۰۲۱



قیمت نفت برنت در ۶ ماه گذشته



بشکه کاهش نشان می دهد. در تصمیم جدید اوپک پلاس، کشورهای عربستان، امارات، عراق، کویت و روسیه از ماه می سال آینده سهمیه های جدید تولید دریافت خواهند کرد.

امکان رشد محدود قیمت

در حال حاضر پیش بینی آینده نفت خام حتی تا پایان سال ۲۰۲۱ به دلیل اثرگذاری عوامل مختلف (از میزان شیوع و تاثیر گونه های جدید ویروس کرونا تا ارزش دلار و سیاست های مالی دولت های بزرگ) بسیار دشوار است. اما در صورت ادامه روند واکنش سیون و کاهش تعداد مبتلایان و رفع برخی محدودیت های جهانی کرونا می توان به رشد محدود قیمت نفت خام تا پایان سال امیدوار بود. تازه ترین پیش بینی ها نشان می دهند که میانگین قیمت هر بشکه نفت خام برنت دریای شمال در سال ۲۰۲۱ بین ۷۵ تا ۸۰ دلار خواهد بود.

طلای کم فروغ

قیمت طلا سال ۲۰۲۱ را از محدوده ۱۹۴۰ دلار آغاز کرد اما تا پایان ماه ژانویه به ۱۸۶۰ دلار رسید. روند نزولی طلا در ماه های دوم و سوم نیز ادامه یافت به طوری که در پایان فوریه به ۱۷۴۰ دلار و در پایان مارس به ۱۶۹۰ دلار در هر اونس کاهش یافت. در پنجمین ماه سال (می) قیمت طلا دوباره به سطح ۱۹۰۰ دلار بازگشت اما امروز (در پایان نخستین ماه از نیمه دوم سال) در محدوده کمتر از ۱۸۰۰ دلار قرار گرفت. این روند ناپایدار به شکل گیری سطوح جدید مقاومتی و حمایتی در بازار این فلز گرانبها منجر شده است.

به گفته کارشناسان، در حال حاضر طلا در محدوده حمایتی حساسی قرار دارد و امکان سقوط آن به کمتر از ارقام پیش بینی شده قبلی زیاد است. قیمت طلا در زمان شیوع بیماری کرونا روندی صعودی داشت به طوری که در ماه آگوست سال گذشته به بیش از ۲۰۵۰ دلار در هر اونس رسید. یکی از عوامل اصلی افت قیمت طلا، رشد ارزش دلار بوده است. پیش از این فایننشال تایمز پیش بینی کرده بود که شاخص دلار با جهش چشمگیری روبه رو خواهد شد و حال، نشانه های این اتفاق در حال آشکار شدن است. در ماه گذشته شاخص دلار (که ارزش دلار را در برابر شش ارز مهم جهان اندازه گیری می کند) با ۰,۶ درصد رشد مواجه شد و به بیش از ۹۲,۷۱ رسید. از ابتدای سال تاکنون، این شاخص ۲,۹۷ درصد افزایش یافته است و کارشناسان انتظار دارند این روند در این هفته نیز ادامه یابد. در همین حال، میزان خرده فروشی در آمریکا طی ماه ژوئن با رشد غیرمنتظره ای مواجه شد که نشان دهنده وجود تقاضای قوی در اقتصاد این کشور است. یکی از عوامل مهمی که در ارزیابی آینده بازار طلا مورد توجه کارشناسان قرار می گیرد، بیماری کروناست. گسترش گونه دلتا از

آرمان رونق سرمایه گذار خارجی جامه عمل می پوشد؟

توافق برجام تضمینی برای ثبات

همراز فیروزی
خبرنگار

این است که موضع دولت آینده چه خواهد بود؛ اگر سفت و سخت بر یک سری از مواضع پافشاری کند و فعالان اقتصادی متوجه این شوند که فعلا قرار نیست توافقی صورت گیرد، کشور ما با کمبود منابع ارزی، کمبود کالاهای سرمایه‌ای و واسطه‌ای روبه‌رو می‌شود و شرکت‌ها مشکلات بسیاری خواهند داشت.

در این صورت مجدد نرخ ارز روند صعودی در پیش خواهد گرفت اما اگر رئیس جمهور جدید سیاست متعادلی را در پیش گیرد، با توجه به اینکه طبق گفته خودشان هدف دولت آینده این است که با دنیا رابطه سازنده‌ای داشته باشد، در چنین شرایطی وضعیت بازارها به همین شکل رکودی خواهد بود و در انتظار این خواهند بود که چه اتفاقی رخ خواهد داد.

وی در پاسخ به این پرسش که به سرانجام رسیدن مذاکرات می‌تواند به جذب سرمایه‌گذار خارجی کمک کند، گفت: در صورت به سرانجام رسیدن توافق انتظار نمی‌رود که سرمایه‌گذار خارجی به سرعت وارد اقتصاد شود زیرا ریسک بسیار بالا است و ترس دارند که سرمایه خود را وارد کنند و مجدد دو ماه دیگر اتفاق جدیدی رخ بدهد، بنابراین زمانی وارد خواهند شد و ارزش سرمایه‌گذاری خارجی ما بالاتر خواهد رفت که اقتصاد به ثباتی رسیده باشد و سرمایه‌گذاران خارجی این اطمینان را داشته باشند که در دوره‌ای حداقل ۱۰ تا ۱۵ ساله اتفاق سیاسی جدیدی نخواهد افتاد.

این کارشناس بازار سرمایه تاکید کرد: در مجموع اگر مذاکرات وین به نتیجه نرسد شاهد جهش در بازارها از جمله بازار سرمایه خواهیم بود. اما از حدی به بعد دیگر تبعات اجتماعی آن باعث می‌شود بازدهی‌ها و سودهایش مطلوبیت نداشته باشد و اگر مذاکرات وین به نتیجه برسد شاهد ثبات در بازارها خواهیم بود. این ثبات در بازارها به معنای این نیست که قیمت‌ها تغییر نمی‌کند بلکه بازوی اصلی رشد بازار سرمایه یعنی دلار در میان مدت حذف می‌شود و عوامل درون‌زا نقش خود را بازی می‌کنند مانند طرح‌های توسعه‌ای که مربوط به افزایش تولید و فروش یا طرح‌های توسعه‌ای که مربوط به کاهش هزینه‌هاست. همچنین سرمایه‌گذار خارجی در بعد اقتصاد کلان و پروژه محور سخت وارد کشور خواهد شد اما برای دارایی‌های مالی راحت‌تر می‌تواند وارد شود.

رونق طرح‌های توسعه‌ای و برگشت منابع ارزی

حمزه قوچی فرد، مدیرعامل سبدگردان توانا درخصوص تأثیر مذاکرات وین بر بازار سرمایه گفت: تأثیر مذاکرات بر بازار غیرمستقیم و از درجه



دلار است. رفع تحریم‌ها دو تأثیر دارد؛ نخست تأثیری که بر نرخ ارز می‌گذارد. البته به دلیل وضعیت اقتصادی نباید انتظار کاهش زیاد را داشت و از طرف دیگر با برداشته شدن تحریم‌ها، هزینه‌های ناشی از آن کاهش پیدا می‌کند مانند هزینه دور زدن تحریم و هزینه تخفیفاتی که شرکت‌ها می‌دهند. این دو تأثیری است که رفع تحریم‌ها می‌گذارد و البته با توجه به شرایط شرکت‌های مختلف،

در حال حاضر بحث مذاکرات وین همچنان داغ بوده و بازار سرمایه نیز چشم انتظار نتیجه این مذاکرات است. چرا که به سرانجام رسیدن توافق، یکی از ریسک‌های مهم بازار را رفع و راه را برای گسترش ارتباطات بین‌المللی هموار می‌کند. در این زمینه، پرسش‌هایی مطرح است از جمله اینکه نتیجه مذاکرات وین چه تأثیری بر بازار سرمایه می‌گذارد؟ همچنین در صورت به سرانجام رسیدن یا نرسیدن مذاکرات چه اتفاقی خواهد افتاد و چه مسیری پیش‌روی بازار سرمایه خواهد بود؟ در نهایت آیا به سرانجام رسیدن مذاکرات می‌تواند به جذب و رونق سرمایه‌گذار خارجی در بازار سرمایه کمک کند؟

فرصت‌ها و تهدیدهای قابل توجه



حمید مرتضی کوشکی، کارشناس بازار سرمایه درخصوص تأثیر مذاکرات وین بر اقتصاد و بازار سرمایه گفت: مذاکرات وین برای اقتصاد کشور و بازار سرمایه بسیار مهم است و در صورتی که به نتیجه برسد و شاهد امضا شدن توافقی اصولی باشیم یعنی توافقی که ماندگار باشد و دولت‌ها نتوانند آن را تغییر دهند، اولین اتفاقی که خواهد افتاد این است که پتانسیل جهش‌های ارزی در میان مدت گرفته خواهد شد. علت میان مدت بودن آن به این خاطر است که در فضای آرام سیاسی شاهد فضای آرام اقتصادی خواهیم بود و انتظارات تورمی از بین خواهد رفت اما اگر از مزایای توافق برای جذب سرمایه‌گذار خارجی برای توسعه زیرساخت کشور استفاده نشود، نقدینگی مجدد رشد می‌کند. به دلیل سرکوب‌های ارزی و نبود تورم‌های انتظاری، نرخ ارز جهش آنچنانی را ندارد اما ارزش اقتصادی ارز بالاتر از ارزش نرخی است که در بازارها قیمت‌گذاری می‌شود پس هنگامی که از واژه میان مدت استفاده می‌شود یعنی اینکه باید بتوان از مزایای توافق بهره برد در غیر این صورت بعد از مدتی فشردگی در بازار ارز، مجدد جهش ارزی را خواهیم داشت.

کوشکی در پاسخ به این پرسش که اگر مذاکرات وین به سرانجام نرسد چه اتفاقی خواهد افتاد، گفت: در حال حاضر تحریم‌ها به شدت رسوب کرده‌اند و دیگر اقتصاد بیش از این توانایی تحمل تحریم‌ها را ندارد و علت اینکه در حال حاضر بازارها جو آرامی دارند، این نیست که اتفاق مثبت اقتصادی افتاده باشد بلکه به این خاطر است که انتظارات از اتفاق مثبت سیاسی وجود دارد و همه چشم انتظار هستند که برجام امضا و شرایط بهتر شود. بنابراین اگر این امید تبدیل به ناامیدی شود، ماجرای بازارها متفاوت خواهد شد و مجدد صعود در بازارهای کالایی و بازارهای مالی مانند بازار سهام اتفاق خواهد افتاد. به گفته این کارشناس بازار سرمایه، اگر توافق در دولت فعلی صورت بگیرد کار راحت‌تر است زیرا طرفین یکدیگر را می‌شناسند و بر موضوعات مورد بحث آگاه هستند و تسلط دارند و رابطه‌ای متقابل بین آنها شکل گرفته است اما اگر توافق در دولت بعدی به سرانجام برسد، اندکی سخت‌تر خواهد بود هر چند وزیر امور خارجه آمریکا اعلام کرده این کشور به پایبندی برای احیای برجام متعهد است اما نکته مهمی که وجود دارد،

ضرورت کاهش هزینه‌های اضافی



علی صادقین

اقتصاددان

کسری بودجه یکی از مباحث ساختاری در اقتصاد ایران است و در یک یا دو سال و حتی در میان مدت نیز برطرف نخواهد شد. امسال طبق برآوردها حتی در صورت توافق هسته‌ای با تمام ظرفیت‌هایی که در قانون بودجه ۱۴۰۰ دیده شده و بنابر گزارش مرکز بررسی‌ها و پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی کسری بودجه خواهیم داشت که بیش از ۳۰۰ هزار میلیارد تومان است.

بنابراین برای این کسری بودجه در سال جاری نیز از فروش اوراق، واگذاری دارایی‌ها، استقراض از صندوق توسعه ملی تقریباً کمک گرفته می‌شود. برای امسال با وضعیت فعلی راه حل عجیب و غریبی برای جبران کسری بودجه نخواهیم داشت. بنابراین کسری بودجه مخصوصاً امسال کاهش نخواهد داشت مگر اینکه بدون برنامه و با فشار بر بازارهای دیگر مانند بازار سرمایه اوراق بیشتری با تصویب سران سه قوه فروخته شود، اتفاقی که در سال ۹۹ رخ داد، قرار بود توافق هسته‌ای شکل بگیرد و بخشی از منابع ایران و دارایی‌های بلوکه شده آزاد شود که بتوان با مجوز و لایحه متمم در بودجه برداشت‌هایی از آن انجام داد، محقق شدن درآمد نفتی بیش از یک و نیم میلیون بشکه در روز تا پایان سال که البته بعید است، کاهش بخشی از هزینه‌ها به‌ویژه هزینه‌های جاری که احتمالاً عمدتاً از طریق بودجه‌های عمرانی خواهد بود مانند طرح‌های تملک دارایی سرمایه. البته عملاً هزینه‌های جاری قابلیت کاهش ندارد، بنابراین وضعیت فعلی به گونه‌ای است که اصلاح‌ناپذیر است و اگر بخواهد برای سال ۱۴۰۰ ترمیم شود نیازمند اما و اگرهایی در حوزه توافق هسته‌ای و خوش‌بینی‌هایی نسبت به بازارهای جهانی و صادرات است. بنابراین در میان مدت کسری بودجه با کاهش وابستگی بودجه به نفت و خصوصی‌سازی سهم دولت از بودجه یعنی سهمی که دولت عملاً به‌صورت مستقیم دریافت می‌کند، تاحدودی می‌تواند کاهش پیدا کند و عمدتاً بار بودجه بر پروژه‌های عمرانی قرار می‌گیرد تا هزینه‌های جاری. همچنین ضرورت دارد برای کاهش اثرات کسری بودجه به سمت یک سری درآمدهای پایدار و مناسب ازجمله پایه‌های جدید مالیاتی که بتواند درآمد سالم‌تر را محقق کند گام برداشت. البته باید هزینه‌ها نیز کاهش پیدا کند، این روندی بلندمدت است و بعید است در سال ۱۴۰۰ اقبال خوشی صورت گیرد بنابراین کسری بودجه گسترده را خواهیم داشت.

برای سال ۱۴۰۰ اتفاق عجیب و غریبی نخواهد افتاد و کسری بودجه حتی در صورت توافق برجام ۳۰۰ هزار میلیارد تومان خواهد بود و تنها راه حل این است که برخی از هزینه‌های اضافی کاهش پیدا کند. در مجموع با توافق، برخی از دارایی‌ها و منابع ایران آزاد می‌شود که می‌تواند اثرات انتظارت‌تورمی و استقراضی دولت از بانک مرکزی را کمرنگ و کاهش دهد. بنابراین ساماندهی بحران کسری بودجه بخشی مرتبط به توافق است و بخش دیگر به انضباط مالی دولت برمی‌گردد که در سال ۱۴۰۰ تحقق این دو مورد اندکی کمرنگ است.

تأثیرات متفاوتی خواهد داشت. در مجموع تأثیر مثبت می‌گذارد زیرا در تحلیل‌های بازار سرمایه، نرخ ارز پایین دیده می‌شود و اگر هزینه‌هایی که به‌خاطر تحریم‌ها اعمال شده است، برداشته شود، وضعیت بسیاری از شرکت‌ها خوب می‌شود.

قوچی فرد در پاسخ به این پرسش که اگر مذاکرات به نتیجه برسد، چه مسیری پیش‌روی بازار سرمایه خواهد بود، گفت: در ابتدا باید فرض را بر ثبات متغیرهای دیگر گذاشت و بعد در مورد تأثیر برداشته شدن تحریم‌ها صحبت کرد. مثلاً فرض کنیم، قیمت‌های جهانی در همین سطح باقی خواهند ماند، برآورد از نرخ ارز در صورت رفع تحریم‌ها حدود ۲۰ هزار تومان است. هنگامی که تحریم‌ها برداشته شود شرکت‌هایی که مشکل فروش دارند، شرکت‌هایی که هزینه دور زدن تحریم‌ها برایشان سرسام‌آور است، شرکت‌هایی که هزینه حمل و نقل بالایی دارند یا تخفیفات بالایی می‌دهند، مشکلات آنها رفع می‌شود و مسئله‌ای که در حال حاضر وجود دارد این است که برگشت پول با مشکل مواجه شده است یعنی بسیاری از شرکت‌ها می‌توانند بفروشند اما نمی‌توانند پول را دریافت کنند و بازگشت پول دشوار است و در صورت رفع تحریم‌ها این موارد تسهیل می‌شود. در مجموع تأثیر مثبتی می‌گذارد. وی ادامه داد: البته تأثیر مثبت آن زیاد نخواهد بود و شوک به بازار وارد نمی‌شود. در حال حاضر همه در جریان توافقات هستند و قبلاً نیز تجربه شده است. به‌همین دلیل بازار پیش‌بینی‌های خود را انجام داده است یعنی از ماه‌ها قبل نرخ ارز را در تحلیل‌هایش کاهش ارزیابی می‌کند یا در برآوردهایش سعی می‌کند فروش‌هایی را برای شرکت‌ها در نظر بگیرد اما در مجموع تأثیر آن مثبت است و شرکت‌هایی که طرح‌های توسعه‌ای آنها به دلایل مختلف مانند اینکه تکنولوژی لازم نمی‌تواند وارد کشور شود، تأمین ارز صورت نمی‌گیرد، مشارکت‌کننده خارجی حاضر به همکاری نیست، می‌توانند مجدد طرح‌های توسعه‌ای خود را راه‌اندازی کنند.

قوچی فرد با بیان اینکه بعد از توافق بعضی از شرکت‌ها عملکرد خوبی از خود نشان می‌دهند، گفت: ممکن است نرخ‌های فروش بالا رود، هزینه حمل و نقل کاهش پیدا کند و طرح‌های توسعه‌ای راه‌اندازی شود. البته بستگی دارد که توافق چگونه صورت گیرد، نباید مانند توافق قبلی باشد که زیاد جالب نیست و باید توافق جامع‌تری شکل بگیرد به صورتی که با اعراب رابطه برقرار شود، رابطه با آمریکا بهبود پیدا کند و همچنین تضمین‌هایی که دو طرف به یکدیگر می‌دهند نیز تأثیرگذار است. به گفته مدیرعامل شرکت سیدگردان توانا، ثبات اقتصادی مهمترین اصل برای سرمایه‌گذاری است، یعنی سرمایه‌گذار خارجی که می‌خواهد وارد بازار سرمایه شود به ثبات اقتصادی از لحاظ ثبات نرخ ارز و امنیت سرمایه‌گذاری اهمیت می‌دهد. به‌طور کلی برقراری ثبات اقتصادی برای جذب سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی به بازار سرمایه خوب و تأثیرگذار است. این کارشناس بازار سرمایه افزود: جذب سرمایه‌گذار خارجی سریعاً اتفاق نخواهد افتاد اما به مرور زمان می‌توان شاهد این اتفاق بود.

در حال حاضر بازار سرمایه رو به رشد است و علت آن هم سیاست‌های دولت نیست. باتوجه به جوان بودن بازار سرمایه و اینکه قسمت اعظم شرکت‌هایی که در اقتصاد هستند، در بورس نیستند، عده کثیری از مردم درگیر بورس نیستند و درصد کمی به بورس به‌عنوان مکانی برای سرمایه‌گذاری نگاه می‌کنند و به هر میزان که زمان جلو می‌رود، به مرور مردم و شرکت‌های بیشتری وارد بازار می‌شوند. بنابراین لازمه توسعه بیشتر بازار سرمایه احساس می‌شود و یک سری اقدامات هم سیاستمداران باید انجام دهند مانند دخالت نکردن و پرهیز از قیمت‌گذاری دستوری یعنی کسی که در نهاد سازمان بورس یا نهادهای اجرایی است نباید به‌صورت مستقیم یا غیرمستقیم جریان قیمتی در بورس ایجاد کند، به‌صورت کاذب قیمت‌ها را بالا و پایین نکند و عاملی برای ایجاد حباب نباشد و اگر این اتفاقات رخ دهد، می‌توان بازار سرمایه را به سمت پیشرفت سوق داد.

چرا توقف و بسته شدن نمادهای بازار سهام طولانی می شود

ماندگاری در بین بست



است. خصوصی سازی ناموفق این شرکت باعث شده است که پس از گذشت بیش از ۱۰ سال از این اتفاق همچنان کارگران این شرکت به حق و حقوق خود نرسیده و سهامداران این شرکت نیز نتوانسته اند مطالبات خود را از این شرکت دریافت و یا بتوانند با باز شدن نماد آن اقدام به فروش کنند.

پس از کنتورسازی، بانک انصار دومین سابقه دار لیست نمادهای متوقف بورس است. این بانک به واسطه ادغام بانکهای نظامی در بانک سپه که شامل بانکهای انصار، مهر اقتصاد، حکمت، قوامین و مؤسسه اعتباری کوثر بود و در آذر ماه سال قبل صورت گرفت، اما با این حال نه تنها در خصوص این نماد موضوع در روزنامه رسمی ثبت نشده است بلکه این ابهام همچنان پابرجاست که چرا با وجود این مسئله که در گزارشات کدال شاهد گزارش تسویه سهامداران این بانک هستیم البته اسم این نماد همچنان در لیست نمادهای متوقف بورسی قرار دارد و ابهامات بسیاری پیرامون آن ایجاد شده است.

عدالتی های بسته

همچنین در سایر نمادهای متوقف اسامی نمادهایی به چشم می خورد که علت توقف نماد برگزاری مجامع عمومی است اما در این موارد نیز با وجود برگزاری مجمع و تایید شدن افزایش سرمایه، همچنان شاهد آن هستیم که این نمادها هنوز باز نشده اند. در لیست نمادهای بسته بورس اسامی ۱۲ شرکت سرمایه گذاری استانی سهام عدالت نیز به چشم

بازرس قانونی نیز نسبت به صورت های مالی یا حساب های اوراق بهادار صورت بگیرد نیز نماد تا زمان رفع چنین ابهاماتی متوقف می ماند.

همچنین گمانه زنی درباره دستکاری قیمتی یا تخلف در معاملات یک نماد که به تایید ناظر برسد نیز نماد مربوطه را تا مدت زمان حداقل ۲۴ ساعت متوقف خواهد ساخت. علاوه بر این در صورتی که ارائه اطلاعات با اهمیت در خصوص تغییر سود از سمت شرکتی صورت بگیرد نماد متوقف و پس از ارائه اطلاعات بازگشایی می شود. البته علی رغم پیگیری های، برای بررسی علل بسته بودن برخی نمادهای خاص پس از مدت زمان تعیین شده و آخرین وضعیت این شرکت ها، پاسخی از سوی مسئولان مربوطه داده نشد و تلاش ما تا لحظه تنظیم این گزارش بی نتیجه ماند.

پیشتازی «آکتور»، «وانصار»

بر اساس این گزارش، تا ۲۲ تیرماه ۱۴۰۰ حدود ۵۱ نماد بورسی و ۵ نماد فرابورسی بسته هستند. در این میان «آکتور» با توقف بیش از ۵ سال صدرنشین قدیمی ترین و طولانی ترین توقف نمادها را دارد. نماد این شرکت از ۱۳ شهریورماه ۱۳۹۵ متوقف شده است. در این میان پس از آکتور، نماد «وانصار» از تاریخ ۶ مرداد ماه ۱۳۹۷ بسته شده است.

یکی از مسائل مهم در خصوص نماد شرکتی چون کنتورسازی این است که همچنان پس از گذشت سال ها، هنوز که هنوز است بحث های مربوط به مسائل حقوقی آن تعیین تکلیف نشده

دلایل متعددی برای بسته شدن نماد وجود دارد و زمان بسته ماندن نماد نیز به دلایلی که به واسطه آن نماد بسته شده است بازمی گردد. برگزاری جلسه هیأت مدیره در خصوص افزایش سرمایه، برگزاری مجمع عمومی، تغییرات نماد زمانی که از تابلو یا تالاری به صورت صعودی یا نزولی به تابلو یا تالار دیگر می رود، عدم اظهار نظر حسابرس و یا اظهار نظر مردود بازرس قانونی نسبت به صورت های مالی شرکت و دلایلی از این دست، باعث بسته شدن نمادهای مختلف می شود.

کف و سقف بسته شدن

مدت زمان بسته شدن نماد در هر یک از این موارد متفاوت است: زمانی که نماد یک شرکت برای برگزاری مجامع عمومی صاحبان سهام خود متوقف می شود از ۲۴ ساعت قبل از برگزاری مجمع است. همچنین از ۲۴ ساعت قبل از برگزاری جلسه هیأت مدیره در خصوص افزایش سرمایه نیز نماد شرکت ها بسته می شود. توقف حداکثر از ۴۸ ساعت قبل در نماد نیز مربوط به زمانی می شود که سررسید پرداخت سود علی الحساب اوراق بهادار و اوراق مشارکت برسد. تغییر طبقه بندی اوراق بهادار از تابلو یا تالاری که در آن فعالیت دارد به صورت صعودی یا نزولی، در این حالت هم نماد ۴۸ ساعت متوقف خواهد شد. عدم رعایت ضوابط اطلاع رسانی مطابق مقررات نیز، نماد را برای زمان حداکثر ۷۲ روز متوقف خواهد کرد. اگر اظهار نظر «مردود» یا «عدم اظهار نظر» حسابرس و

وی با اشاره به مواردی که منجر به توقف نمادهای معاملاتی شرکت‌ها می‌شود بیان داشت: افشای اطلاعات با اهمیت موضوع ماده ۱۳ دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان در سامانه کدال از جمله دیگر مواردی است که منجر به توقف نمادهای معاملاتی شرکت‌ها می‌شود. همچنین حسب ضوابط مشخص و طبق دستورالعمل‌های اجرایی نحوه انجام معاملات در بورس و فرابورس، سازمان بورس و اوراق بهادار و یا بورس مربوطه نیز می‌توانند به منظور بررسی وضعیت افشای اطلاعات و یا بررسی معاملات سهام ناشر اقدام به «توقف» و یا «تعلیق» نماد معاملاتی شرکت کنند.

نمادهای معاملاتی متوقف و بسته شده بورسی

عمده دلیل نمادهای بسته شده بورسی به دلیل افزایش سرمایه اتفاق افتاده است. همچنین نمادهای لحاظ شده در جدول رو به رو نسبت به سایر نمادها مدت زمان طولانی‌تری را در تعلیق یا بسته بودن داشته‌اند.

نماد	نام شرکت	علت توقف	تاریخ توقف
آکتور	کتور سازی ایران	تعليق نماد معاملاتی	۱۳۹۵/۰۶/۱۳
انرژی ۱۱	نهادهای مالی بورس انرژی	برگزاری مجمع عمومی عادی سالیانه و فوق‌العاده (در خصوص تغییر سرمایه)	۱۴۰۰/۰۴/۰۲
انرژی ۲۱	فعالان بورس انرژی	برگزاری مجمع عمومی عادی سالیانه و فوق‌العاده (در خصوص تغییر سرمایه)	۱۴۰۰/۰۴/۰۲
انرژی ۳۱	سایر اشخاص بورس انرژی	برگزاری مجمع عمومی عادی سالیانه و فوق‌العاده (در خصوص تغییر سرمایه)	۱۴۰۰/۰۴/۰۲
خنصیر ۱	مهندسی نصیر ماشین	برگزاری مجمع عمومی عادی سالیانه و فوق‌العاده (در خصوص تغییر سرمایه)	۱۴۰۰/۰۳/۱۲
شبندر ۱	پالایش نفت بندرعباس	برگزاری مجمع عمومی فوق‌العاده (در خصوص تغییر سرمایه)	۱۴۰۰/۰۳/۱۲
غگرچی ۱	بیسکونیت گرجی	برگزاری مجمع عمومی عادی سالیانه و فوق‌العاده (در خصوص تغییر سرمایه)	۱۴۰۰/۰۳/۱۲
قنات ۱	قند ثابت خراسان	برگزاری مجمع عمومی فوق‌العاده (در خصوص تغییر سرمایه)	۱۴۰۰/۰۳/۲۲
کراری ۱	کارخانجات تولیدی شیشه رازی	برگزاری مجمع عمومی عادی سالیانه و فوق‌العاده (در خصوص تغییر سرمایه)	۱۴۰۰/۰۳/۲۲
ملت ۱	بیمه ملت	برگزاری مجمع عمومی عادی سالیانه و فوق‌العاده (در خصوص تغییر سرمایه)	۱۴۰۰/۰۳/۰۱
وانصار ۱	بانک انصار	تعليق نماد معاملاتی	۱۳۹۷/۰۵/۰۶
وساربیل ۱	شرکت س استان اردبیل	تعليق نماد معاملاتی	۱۴۰۰/۰۳/۱
وساگری ۱	شرکت س استان آذربایجان	تعليق نماد معاملاتی	۱۴۰۰/۰۳/۱
وسبوشهر ۱	شرکت س استان بوشهر	تعليق نماد معاملاتی	۱۴۰۰/۰۱/۲۱
وسخراج ۱	شرکت س استان خراسان جنوبی	تعليق نماد معاملاتی	۱۴۰۰/۰۳/۱
وسخوز ۱	شرکت س استان خوزستان	تعليق نماد معاملاتی	۱۴۰۰/۰۴/۱
وسفارس ۱	شرکت س استان فارس	تعليق نماد معاملاتی	۱۴۰۰/۰۳/۱
وسکرد ۱	شرکت س استان کردستان	تعليق نماد معاملاتی	۱۴۰۰/۰۳/۱
وسکھیو ۱	س.ع.دالت ۱، ککلیویه و بویر احمد	تعليق نماد معاملاتی	۱۴۰۰/۰۳/۱
وسمازن ۱	س.سهام عدالت استان مازندران	تعليق نماد معاملاتی	۱۴۰۰/۰۳/۱
وسمرکز ۱	شرکت س استان مرکزی	تعليق نماد معاملاتی	۱۴۰۰/۰۳/۱
وسیستا ۱	شرکت س استان سیستان	تعليق نماد معاملاتی	۱۴۰۰/۰۳/۱
وسیلام ۱	شرکت س استان ایلام	تعليق نماد معاملاتی	۱۴۰۰/۰۳/۱

می‌خورد که همگی از تاریخ یکم خرداد ۱۴۰۰ بسته شده و همچنان پس از گذشت نزدیک به ۲ ماه هنوز وضعیت باز شدن نماد این شرکت‌ها مشخص نیست.

ناظر شفاف سازی کند

بنا به اطلاعاتی که به دست ما رسیده است، سازمان بورس به بهانه عدم برگزاری مجمع برای یک سری از مدیران شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی پرونده تخلفاتی تشکیل داده است در حالی که خود دولت نیز نتوانسته است این مجمع را برگزار کند. در واقع سازمان بورس به این واسطه سلب صلاحیت یک سری از مدیران شرکت‌های سرمایه‌گذاری را انجام داده است. برخلاف ماده ۱۳۵ و ۱۳۶ قانون تجارت آخرین مدیران ثبتی که مکلف به انجام امور جاری شرکت هستند از جمله شرکت‌های ناشر بورسی افشای به هنگام اطلاعات را باید انجام دهند، دسترسی مدیران مستقر را به سامانه کدال مسدود کرده و در این راستا به دلیل عدم افشای به هنگام اطلاعات نماد تعلیق شده است. برخی شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی سهام عدالت به دلیل برگزاری مجمع بسته شده‌اند اما برخلاف لغو مجمع شاهد آن هستیم که نماد این شرکت‌ها هنوز بازگشایی نشده است.

عوامل برجسته در بسته شدن نماد



سعید واشقانی فراهانی، کارشناس مسئول مدیریت نظارت بر ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص علل بسته شدن نمادهای مختلف و تاخیر

قابل توجه در بازگشایی برخی از آن‌ها گفت: بر اساس الزامات دستورالعمل‌های اجرایی نحوه انجام معاملات در بورس تهران و فرابورس ایران نمادهای معاملاتی سهام شرکت‌ها بر اساس ضوابط مشخصی متوقف و بازگشایی می‌شوند. البته نحوه توقف و بازگشایی نمادهای معاملاتی در دستورالعمل‌های مشخصی تشریح شده است. ضمن اینکه توقف نمادهای معاملاتی به دو دسته متوقف شده و تعلیق شده طبقه‌بندی می‌شوند. نمادهای متوقف تا حدکثر ۵ روز معاملاتی را نمادهای «متوقف شده» نمادهای متوقف بیش از ۵ روز معاملاتی را نمادهای «تعلیق شده» می‌نامند.

واشقانی فراهانی ادامه داد: چنانچه توقف نمادهای معاملاتی به دلیل برگزاری مجمع عمومی ناشر باشد، عموماً نماد معاملاتی پس از افشای تصمیمات مجمع عمومی در سامانه کدال و حسب مورد محاسبه قیمت تعدیل

قیمت گذاری دستوری آفت جان صنعت است

بحران خاموش

رفته است بلکه زندگی روزمره مردم را نیز تحت تاثیر خود قرار داده نتیجه قیمت گذاری دستوری در این صنعت است. در حالی که طبق ماده ۴۸ قانون برنامه ششم، دولت روحانی باید تا پایان سال قبل، ۲۵ هزار مگاوات از طریق سرمایه گذاری موسسات عمومی غیردولتی، تعاونی و خصوصی به ظرفیت تولید برق اضافه می کرد اما از سال ۱۳۹۶ تاکنون ظرفیت شبکه نیروگاهی کشور تنها حدود ۸ هزار مگاوات افزایش یافته است.

خسارت قابل توجه صنایع فلزی

قطعی های مکرر و غیر قابل پیش بینی برق، کارخانه های نورد را به شدت تحت تاثیر قرار داده است. این کارخانه ها به این دلیل که دارای کوره های پیش گرم بوده و این کوره ها نیز حرارت را تا هزار و ۲۴۰ درجه بالا می برند با قطعی برق دچار بحران می شوند. در صورت قطعی برق، شمش در مسیر نورد متوقف می شود؛ منجمد شدن شمش در مسیر نورد باعث توقف تولید محصول در خط تولید می شود به همین دلیل نیاز به تنظیمات مجدد و برشکاری است. با قطع شدن برق ده ها تن محصول دور ریخته می شود.

توقف تولید سیمان

قطعی مکرر برق جان صنعت سیمان را به کلی گرفته، چرا که گفته می شود میزان برق کارخانجات به ۱۰ درصد کاهش پیدا کرده و با قطعی برق این کارخانه ها تولید سیمان عملاً متوقف شده و باعث نایاب شدن سیمان و افزایش قیمت وحشتناک آن تا کیسه ای ۶۰ هزار تومان نیز شده است.

امکان تداوم خاموشی



ابراهیم خوش گفتار، عضو هیأت مدیره سندیکای شرکت های تولید کننده برق در خصوص ریشه یابی مشکلات مربوط به قطعی برق گفت: قیمت برق سال هاست که به شکل دستوری تعیین می شود. مشکلات امروز صنعت برق از پنج سال قبل شروع شده است. همچنین بر اساس قوانین برنامه توسعه، اینکه تولید برق ما هر ساله باید به چه میزان اضافه شود، مشخص است.



گلشن بابادی
خبرنگار

قیمت گذاری دستوری را باید آفت جان تولید در شرایط فعلی دانست. از یک سو تحریم های فلج کننده ای که سال هاست دست به گریبان اقتصاد ما شده جان تولید را به لبش رسانده و از سوی دیگر سوء مدیریت ها و تدابیر غلطی نظیر قیمت گذاری دستوری ده ها صنعت اقتصاد ایران را تحت تاثیر منفی خود قرار داده است. هر کجا قیمت گذاری دستوری وارد شده، رانت، فساد، شفافیت زدایی، کمبود محصول، گرانی و غیره نیز با آن پا به میدان گذاشته اند.

عامل مشکلات عدیده

صنایع مختلفی در حال حاضر با معضل قیمت گذاری دستوری دست و پنجه نرم می کنند که از این صنایع می توان به صنعت خودروسازی، سیمان، فولادسازی، پتروشیمی، برخی محصولات غذایی و غیره اشاره کرد. قیمت گذاری دستوری را باید ریشه افزایش قیمت های ناگهانی و قحطی مقطعی برخی محصولات نظیر روغن، شکر، لبنیات، مرغ، سیمان، خودرو، برق و امثالهم دانست. دستوری بودن قیمت کالاها که با هدف کنترل قیمت و رفاه مصرف کننده صورت می گیرد نه تنها در تعدیل قیمت ها اثر گذاری چندانی نداشته، بلکه باعث می شود مصرف کننده همچنان محصول را با مشکلات عدیده ای دریافت کند، همچنین فروشنده را نیز دچار محدودیت های بسیار کرده است. قیمت گذاری دستوری عرضه های کالایی سال گذشته، بحران تمام عیاری را به راه انداخت. در واقع تنها به واسطه اظهاراتی که در رابطه با دستوری کردن قیمت تمام زنجیره فولاد مطرح شد نه فقط سهام این شرکت ها بلکه کلیت بازار سرمایه دچار ریزش قابل توجهی شد.

بحران خاموشی مسئولیت و تدبیر

قطعی های مکرر برق که این روزها نه تنها جسم بی جان تولید را نشانه

بحران ۳۰۰ هزار میلیاردی



حمیدرضا صالحی، رئیس کمیسیون انرژی اتاق بازرگانی ایران در گفت و گویی به واکاوی برخی دلایل بحران خاموشی‌ها پرداخت.

■ دلیل مشکل کمبود برق چیست؟

اگر مشکلاتی نظیر کاهش ذخایر آب، استخراج بیت‌کوبین، گرمای هوا و غیره را در نظر بگیریم، وزن مشکلی نظیر نبود سرمایه‌گذاری در صنعت برق از همه موارد سنگین‌تر و اثرگذارتر است.

■ مشکل نبود سرمایه‌گذاری در این صنعت از کجا نشأت می‌گیرد؟

نبود سرمایه‌گذاری در صنعت برق به قیمت‌گذاری دستوری و وجود نداشتن یک رگولاتوری مناسب در صنعت برق بازمی‌گردد. در واقع توجه نکردن به اقتصاد انرژی از سوی مسئولان باعث شده معضلات این صنعت طی سال‌ها روی هم تلنبار شود.

■ مشکلات مربوط به صادرات برق تا چه حد در قطعی‌ها دخیل است؟

کل تبادلات برق (چه صادرات و چه واردات) به ۲ هزار مگاوات نمی‌رسد که از این میزان بخش عمده‌ای از مبادلات یعنی حدود ۱۲۰۰ مگاوات با کشور عراق صورت گرفته است. این عدد در زمان پیک مصرف کشور عراق است و در فصول دیگر این میزان کمتر است.

■ بدهکاری دولت‌ها به نیروگاه‌های تولید برق تا چه حد در به وجود آمدن مشکلات فعلی اثرگذار بوده است؟

دولت بیش از ۳۰ هزار میلیارد تومان به نیروگاه‌ها بدهکار است. درواقع وزارت نیرو از دولت طلبکار است. اگر این مطالبات در زمانی که نوسانات نرخ ارز تا این حد شدید نبود پرداخت می‌شد می‌توانست بخش قابل توجهی از بدهی نیروگاه‌ها را به بانک‌ها تسویه کند. منابع نیروگاه‌ها از صندوق توسعه ملی و به شکل ارزی تأمین شده است. طبق قانون، منابع توسعه ملی باید به شکل ارزی به این صندوق بازگردد که با توجه به افزایش نرخ دلار این مسئله بسیار چالش برانگیز می‌شود. با نرخ روز ارز یک نیروگاه که چندین سال است پول خود را از وزارت نیرو نگرفته است اگر در شرایط فعلی این پول را بگیرد (با توجه به قیمت‌های دستوری که دولت اعمال می‌کند) این ارقام بسیار سنگین می‌شود. همین مسئله باعث می‌شود نیروگاه‌ها به سمت سرمایه‌گذاری نرود چرا که امنیت اقتصادی دیده نشده است. لذا این مشکل اگر زودتر حل می‌شد یا حداقل در زمانی چاره‌اندیشی می‌شد که دلار قیمت پایین‌تری داشت این نیروگاه‌ها می‌توانستند بخشی از اقساط خود را پرداخت کنند. البته با توجه به ارزش پایین ریال اگر نیروگاه‌ها طلب‌های خود را نیز دریافت کنند به خاطر تورم و با توجه به ریالی بودن این طلب‌ها این مبالغ نمی‌تواند کفاف اقساط‌شان را بدهد.

این مسائل هیچ ربطی به تحریم یا قیمت و مسائل این‌چنینی ندارد. برنامه تولید سالانه برق و همینطور پیش‌بینی تولید تا پنج سال آینده نیز در این برنامه تعیین شده است. بر این اساس دولت باید به نسبت جمعیت خانوار، صنایع و غیره که اضافه می‌شود میزان رشد مصرف برق را محاسبه و طبق آن برنامه‌ریزی برای توسعه آن انجام دهد.

خوش‌گفتار با اشاره به اینکه اگر از الان کلنگ احداث یک نیروگاه را بزنیم تا پنج سال آینده به هدف و برنامه مدنظر خواهیم رسید، افزود: چون از پنج سال پیش اقدام صحیح و بر اساس برنامه توسعه صورت نگرفته در حال حاضر شاهد چنین وضعیتی هستیم.

خوش‌گفتار قیمت‌گذاری دستوری برق در کنار ساخته نشدن نیروگاه را عامل دیگری در بروز مشکلات قطعی بر شمرده و افزود: مشکل قیمت برق نیز به وزارت نیرو مربوط می‌شود و به مردم بر نمی‌گردد. قیمت برق پایین است چون وزارت نیرو، قیمت برق را افزایش نداده است. بر این اساس برای سال‌های پیش رو خاموشی‌های بیشتری در انتظار کشور است. عضو هیأت‌مدیره سندیکای تولیدکنندگان برق ادامه داد: اگر چه تقریباً ۶۰ هزار مگاوات برق تولید می‌کنیم، اما در واقع ۳۲ میلیارد کیلووات ساعت برق در سال به مردم می‌فروشیم. این میزان فروش برق به مردم تقریباً یک میلیارد دلار درآمد دارد. در صورتی که با صادرات ۱۱ میلیون کیلووات ساعت برق، درآمدی حدود ۸۰۰ میلیون دلار حاصل می‌شود، بنابراین مشکل ما افزایش تولید و رسیدن به برنامه است. باید برای بالا بردن تولید و صادرات تلاش کنیم.

ضرورت پایان انحصار صادرات برق

عوض محمد پارسا، رئیس هیأت مدیره فدراسیون صادرات انرژی



ایران در خصوص ریشه‌یابی خاموشی‌هایی که این روزها کشور را از جوانب مختلف تحت تأثیر قرار داده است، گفت: در حال حاضر باید دلایل این کمبود عرضه را نبود رگولاتوری مناسب در صنعت برق دانست. در واقع دولت یا وزارت نیرو جاذبه‌ای

برای سرمایه‌گذاری در این صنعت ایجاد نمی‌کنند. در گذشته بخش خصوصی پیشنهاد داده بود که دولت به تولیدکنندگان اجازه صادرات نصف میزان تولیدشان را بدهد و بخش خصوصی نیز اعلام داشت که می‌تواند این میزان را برای صادرات به شکل رایگان در اختیار دولت قرار دهد. همچنین برای بهره‌برداری و تولید برق دولت به طور مثال برای هر کیلووات ۴ سنت به تولیدکننده پول بدهد. در واقع توانیر که به ازای دادن گاز در عوض برق را به شکل مجانی از تولیدکننده می‌گیرد می‌تواند به تولیدکننده اجازه صادرات بدهد. این راهکار می‌توانست در شرایطی که دولت بودجه‌ای ندارد و نمی‌تواند به دلیل تحریم‌ها فاینانسی نیز داشته باشد مثمر ثمر واقع شود.

پارسا افزود: به نظر می‌رسد دولت قصد ندارد که از انحصار صادرات برق دست بکشد در واقع اگر دولت سال‌ها قبل به پیشنهاد بخش خصوصی چنین کاری را انجام می‌داد شاهد چنین مشکلاتی نبودیم. دولت نگران از دست دادن انحصار صادرات برق بود که البته این مشکل را می‌توانست با یک راهکار دیگر حل کند، بدین گونه که میزان مشخصی از پول صادرات را دریافت و مابقی را به تولیدکننده می‌داد، با این کار حتی می‌توانست انحصار خود را در صادرات نیز حفظ کند.

پارسا در پاسخ به این پرسش که چرا دولت نمی‌تواند طلب‌های خود را از صادرات برق به عراق وصول کند، گفت: دقیقاً جواب همین جاست چون دولت صادرکننده است. اگر بخش خصوصی این کار را انجام داده بود به سرعت می‌توانست این پول‌ها را به شکلی به کشور وارد کند اما دولت ظرفیت این کار را در شرایط تحریمی ندارد.

پردازش اطلاعات مالی نوآوران امین در جایگاه اول قرار گرفت

ضرورت ایجاد پنجره واحد پذیرش

ساره صابری
خبرنگار

هر چند بحث اصلاح مفاد قانون تجارت با توجه به گذشت سالیان متمادی از ابلاغ آن در دستور کار متولیان امر قرار دارد، اما با این وجود ایجاد هماهنگی‌های بیشتر بین شرکت‌ها و ارگان‌های نام برده به منظور تسهیل و تسریع ورود شرکت‌ها ضروری است. یکی از مهم‌ترین مراحل که در پروسه پذیرش شرکت‌های سهامی خاص بسیار زمان‌بر بوده، موضوع تبدیل شخصیت حقوقی آن‌ها از سهامی خاص به عام (در ابتدا اخذ مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار و در ادامه ثبت آن در اداره ثبت شرکت‌ها) است. تحقق این موضوع منوط به تقویم (ارزشگذاری) کلیه اموال منقول و غیر منقول توسط کارشناسان منتخب بوده و در صورت تنوع و پراکندگی دارایی‌های شرکت، زمان بسیاری زیادی از شرکت‌ها خواهد گرفت. همچنین بر اساس رویه‌های سازمان بورس، بحث تبدیل شخصیت حقوقی از سهامی خاص به سهامی عام و صدور مجوز آن توسط سازمان، منوط به اخذ تأییدیه هیأت پذیرش بوده و شرکت نمی‌تواند به منظور صرفه‌جویی در زمان، قبل از صدور رأی هیأت پذیرش اقدام به تبدیل شخصیت حقوقی کند.

با تمام این اوصاف به نظر می‌رسد ایجاد پنجره واحد پذیرش به منظور ایجاد هماهنگی بیشتر بین شرکت‌ها و سازمان‌های نام برده ضرورت دارد. در همین راستا یکی از شرکت‌های مطرح در حوزه هوشمندسازی (شرکت مهندسين مشاور آرنیکا طرح) اقدام به تأسیس و راه‌اندازی سامانه رهسار به منظور ایجاد یک پنجره واحد کرده است.

■ خدمات قابل ارائه توسط سامانه رهسار، برای تسهیل پذیرش شرکت‌ها چه مواردی هستند؟

اتاق بازرگانی ایران با همکاری شرکت بورس اوراق بهادار تهران، شرکت فرابورس ایران و جامعه حسابداران رسمی ایران در خصوص پنجره واحد برای ورود شرکت‌های بخش خصوصی به بازار سرمایه در گام اول اقدام به راه‌اندازی سامانه پنجره واحد تحت عنوان رهسار کرده است. بر همین اساس شرکت‌های متقاضی می‌توانند با مراجعه به تارنمای رهسار در بخش «ورود شرکت» نسبت به ثبت اطلاعات خود اقدام کنند. البته پرونده متقاضیان، مشروط به کامل بودن اطلاعات با ورود به فاز دوم بر اساس زمان ثبت‌نام اولویت‌بندی خواهد شد.

در واقع برای عمق‌بخشی به بازار، لازم بود فرآیند پذیرش شرکت‌ها در بازار سرمایه نسبت به وضعیت موجود که البته با همیاری متولیان بازار

چندی پیش رتبه‌بندی مشاوران پذیرش در سال ۱۳۹۹ توسط فرابورس ایران از لحاظ ابعاد کمی و کیفی منتشر و برترین‌های این حوزه معرفی شدند. بر این اساس، شرکت پردازش اطلاعات مالی نوآوران امین از لحاظ عملکرد کیفی مشاوران پذیرش توانست رتبه نخست را به خود اختصاص دهد. همچنین در خصوص عملکرد کمی نیز به جایگاه سوم دست یافت. تحقق این رویداد فرصتی را فراهم ساخت تا در گفت‌وگویی با علی نوروژی، مدیر عامل شرکت پردازش اطلاعات مالی نوآوران امین، نظرات ایشان را در خصوص دلایل موفقیت مذکور همراه با بیان مهم‌ترین چالش‌ها و ارائه راهکارهای عملیاتی برای تسریع روند ورود شرکت‌ها به بازار سرمایه جویا شویم.

■ یکی از مهم‌ترین چالش‌های متقاضیان ورود به بازار سرمایه، بحث طولانی شدن پروسه ورود آن‌ها به بورس بوده، مهم‌ترین راهکارهای موجود برای کاهش این فرآیند طولانی که در حالت عادی و میانگین، حداقل یک‌سال به طول می‌انجامد چه مواردی هستند؟

باید در نظر داشت که وظیفه مشاور پذیرش فقط دسته‌بندی و ارسال مدارک دریافتی از طرف شرکت‌های متقاضی به بازار سرمایه نیست. نوآوران امین به عنوان مشاور پذیرش، قبل از هر گونه اقدامی برای طرح پرونده شرکت جهت پذیرش، کلیه اقدامات لازم به منظور اصلاح ساختار مالی، انجام حداقل افزایش سرمایه‌های مورد نیاز، احراز حد نصاب‌های مورد نظر هیأت پذیرش، تهیه صورت‌های مالی بر اساس استانداردهای حسابداری (با تعامل سازنده با حسابرس معتمد شرکت) و سایر اقدامات را با هماهنگی متقاضی پذیرش انجام داده و شرکت را آماده ورود به بازار سرمایه می‌کند. در واقع برای بسیاری از شرکت‌های متقاضی، آماده‌سازی آن‌ها و انجام اصلاحات ساختار مالی زمان‌بر می‌شود.

در خصوص پذیرش شرکت‌ها، ارگان‌هایی از جمله متقاضی پذیرش، مشاور پذیرش، شرکت فرابورس ایران یا بورس تهران، سازمان بورس و اوراق بهادار (امور اخذ مجوز تبدیل شخصیت حقوقی و ثبت شرکت‌ها نزد سازمان)، اداره ثبت شرکت‌ها (ثبت تبدیل شخصیت حقوقی)، قانون کارشناسان رسمی دادگستری، حسابرس و بازرسی قانونی شرکت، شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه و غیره درگیر هستند.

عملکرد کلی واحد پذیرش شرکت فرابورس ایران رخ داده است، تعامل با مشاوران پذیرش بسیار سازنده‌تر از قبل شده و به طور کل در امور مربوط به پذیرش شرکت‌ها، ضمن حفظ کیفیت امور، سرعت پذیرش و آماده‌سازی شرکت‌ها از جانب فرابورس ایران افزایش یافته است.

■ تعداد شرکت‌های مطرح شده در هیأت پذیرش توسط شرکت نوآوران امین به همراه چند مشاور پذیرش دیگر، تفاوت معناداری با سایر مشاوران پذیرش دارد. مهم‌ترین دلایل اقبال شرکت‌ها به نوآوران امین برای انجام خدمات این حوزه چیست؟

شرکت پردازش اطلاعات مالی نوآوران امین در حال حاضر با دارا بودن بالغ بر ۴۰ نفر نیروی متخصص، دارای یک سیستم اطلاعاتی قدرتمند و غنی از انواع داده‌های پشتیبان تصمیمات مالی و به ویژه داده‌های بازار مالی، تیم قدرتمند مشاوران، کمیته‌ها و بخش‌های تخصصی و سرمایه کافی بوده که قابلیت بالقوه سرشاری را برای ارائه مشاوره تخصصی به اشخاص حقیقی و حقوقی جهت سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی توسط مجموعه ایجاد کرده است. در واقع ارائه خدمات مالی این شرکت در تمامی جوانب بازار سرمایه سبب مراجعه شرکت‌های دارای سهم قابل ملاحظه در اقتصاد کشور جهت دریافت کلیه خدمات مالی، از جمله مشاوره پذیرش در بورس تهران و فرابورس ایران، شده است.

■ مهم‌ترین و برخی جزئیات خدمات اصلی و تخصصی در سایت نوآوران امین و یا خدماتی که به صورت اختصاصی (سفارشی‌سازی شده) توسط سامانه‌های نوآوران به مشتریان ارائه می‌شود، چه مواردی هستند؟

خدمات مربوط به سامانه‌های نوآوران امین شامل «الگوریتم‌های تحلیل مالی»، «سامانه‌های تصمیم‌ساز» و وجود «پایگاه جامع اطلاعات مالی و اقتصادی» از تمامی شرکت‌های بازار سرمایه و اقتصاد ایران و جهان است. الگوریتم‌های تحلیل مالی، خود به سه دسته «سامانه ارزیابی عملکرد شرکت‌های زیرمجموعه هلدینگ‌های بورسی و غیربورسی (سفارشی)»، «سامانه ارزیابی شرکتی عمومی» و «سامانه هوش تجاری بانک‌ها» تقسیم می‌شود. سامانه «ارزیابی عملکرد شرکت‌های زیرمجموعه هلدینگ»، سامانه‌ای یادگیرنده و هوشمند برای ارزیابی عملکرد شرکت‌های بورسی و خارج از بورسی تابعه هلدینگ بوده که به بررسی توازن فعالیت‌های شرکت، انطباق استراتژی‌های شرکت‌ها با فعالیت‌های آن در طول سال، عارضه‌یابی و کنترل فرآیندهای شرکت می‌پردازد. در سامانه‌های «ارزیابی شرکتی عمومی»، عملکرد شرکت‌های مختلف بورسی از جنبه‌های متنوعی چون بنیادی، تکنیکال، رفتار معامله‌گران، بازده و غیره مورد تحلیل قرار می‌گیرد. در سامانه «هوش تجاری» نیز عملکرد بانک‌های کشور بر اساس متدولوژی CAMELS مورد مقایسه قرار می‌گیرد. البته در خصوص هوش تجاری، شرکت نوآوران امین قراردادهای محرمانه‌ای با برخی بانک‌های غیربورسی به منظور بررسی عملکرد آن‌ها منعقد کرده است. همچنین سامانه‌های تصمیم‌ساز، شامل سامانه‌های سودیاب، سامانه سرمایه‌گذاری P/NAV و سامانه ذره‌بین (معاملات حقیقی - حقوقی) است. البته سامانه سودیاب، به محض افشای اطلاعات توسط شرکت‌ها، امکان دسترسی به مهم‌ترین اقلام مالی جهت تصمیم‌گیری سریع برای سرمایه‌گذاران و تحلیلگران را ایجاد می‌کند. این سامانه، علاوه بر تحلیل عملکرد ماهانه شرکت‌ها و صورت‌های مالی، به اهمیت نقش بازارهای موازی بازار سرمایه نیز توجه ویژه‌ای داشته است. محتوای سامانه سودیاب به کلیه افراد حقیقی و حقوقی متخصص و غیر متخصص فعال در بازار سرمایه این امکان را می‌دهد که بتوانند در کوتاه‌ترین زمان ممکن شرکتی را از منظر بنیادی و تکنیکال بررسی کنند و وضعیت صنایع را مورد ارزیابی قرار دهند.

سرمایه پیشرفت محسوسی را در طی سالیان اخیر به خود دیده است، تسریع شود. همچنین در این زمینه مباحث بسیاری مطرح شد که چگونه شرکت‌ها نسبت به پذیرش در این بازار ترغیب شوند و از سوی دیگر، فرآیند پذیرش نیز با سرعت بیشتری انجام گیرد. لذا طی توافقی چهارجانبه که میان اتاق ایران، شرکت بورس اوراق بهادار تهران، شرکت فرابورس ایران و جامعه حسابداران رسمی به عمل آمد، سامانه هوشمندی به نام رهسار طراحی شد و به بهره‌برداری رسید.

■ این سامانه چه ظرفیت‌هایی دارد؟

کارکرد اصلی این سامانه، سنجش میزان آمادگی شرکت‌ها برای ورود به بازار سرمایه است. البته کارکرد دیگر این سامانه آن است که بورس تهران و شرکت فرابورس ایران در می‌یابند که چه تعداد شرکت با چه اولوی و با چه میزان آمادگی، متقاضی پذیرش در بازار سرمایه هستند که در نهایت سازوکار پذیرش شرکت‌ها و تأمین مالی آن‌ها از بازار را تسریع می‌کند. همچنین شرکت‌ها نیز با ورود به این سامانه و بررسی اطلاعات‌شان متوجه می‌شوند امکان پذیرش در چه بازاری را دارا هستند و چه ایرادات و ضعف‌هایی در اطلاعات آنها وجود دارد. بر این اساس، متقاضیان ورود به بازار سرمایه می‌توانند اطلاعات اولیه‌ای که برای پذیرش در بازار لازم است، از جمله صورت‌های مالی سال‌های قبل، اطلاعات هویتی شرکت و اقلام دیگری مانند میزان فروش، تعهدات و برنامه‌های آتی را در سامانه وارد کنند تا مورد بررسی قرار گیرند.

■ امکانات بازار سهام برای پذیرش شرکت‌ها چگونه است؟

در حال حاضر فرابورس ایران و بورس اوراق بهادار تهران، سامانه‌هایی به منظور بارگذاری و تکمیل مدارک توسط مشاوران پذیرش برای شرکت‌های متقاضی پذیرش طراحی کرده‌اند اما این سامانه‌ها، صرفاً به منظور تکمیل مدارک نزد این شرکت‌ها به منظور طرح درخواست آن‌ها در هیأت پذیرش و بعد از آن درج شرکت‌ها بوده و اطلاعاتی کلی در مورد روند کار و مرحله‌ای که شرکت‌های متقاضی پذیرش در آن قرار دارند، ارائه می‌دهد.

■ چه عواملی باعث شد که نوآوران امین در سکوی نخست مشاوران پذیرش قرار گیرد، همچنین فرآیند تحقق این رویداد چگونه بود؟

کسب این موفقیت ارزشمند، حاصل تلاش‌های شبانه‌روزی و دقت نظر تمامی همکاران به ویژه تیم واحد تأمین مالی شرکت بود. باید در نظر داشت بدون در نظر گرفتن مسئله مذکور، بررسی شرایط پذیرش شرکت‌ها مطابق با معیارهای فرابورس، تهیه امیدنامه‌ها و سایر گزارشات مورد نیاز فرابورس و به طور کل روند مطلوب آماده‌سازی شرکت‌ها برای طرح درخواست در هیأت پذیرش و در ادامه فرآیند درج شرکت‌ها امکان‌پذیر نبود. همچنین ارزیابی کیفی بر اساس نظرات هیأت پذیرش و کارشناسان مربوط به هر پرونده حاصل شده است. بر این اساس نوآوران امین در این مسیر، با عارضه‌یابی در وضعیت موجود شرکت‌ها و کمک به رفع آن‌ها، ارائه مشاوره در خصوص اصلاح ساختار مالی و تهیه صورت‌های مالی مطابق استانداردهای سازمان بورس و اوراق بهادار، کمک به آماده‌سازی شرکت‌ها جهت اخذ استانداردها و معیارهای مد نظر هیأت پذیرش و در نهایت مهیا شدن شرایط آن‌ها به منظور ورود به بازار سرمایه، همراه با شرکت‌ها بوده است. البته در این روند معاونت و مدیریت پذیرش شرکت فرابورس ایران و کارشناسان این اداره، طی سنوات اخیر با حسن نیت و ارائه نقطه‌نظرات کاملاً تخصصی در تعامل سازنده با همکاران واحد تأمین مالی نوآوران امین سهم قابل ملاحظه‌ای در پیشبرد و تسهیل ورود شرکت‌ها داشته‌اند. در مجموع با تغییر و تحولات نظام‌مند و مثبتی که طی سالیان اخیر در

روند عرضه اولیه و افزایش سرمایه آسان شود

الزام بازنگری در قوانین تأمین مالی

ملیکا حمزه‌ئی
خبرنگار

شرکت‌ها برای پیش‌برد اهداف خود، به سراغ تأمین مالی می‌روند و طی آن به دنبال جمع‌آوری و افزایش منابع مالی یا سرمایه‌گذار هستند. یکی از بازارهایی که شرکت‌ها در آن تأمین مالی خود را انجام می‌دهند بازار سرمایه است. این تأمین مالی از دو طریق عرضه اولیه و افزایش سرمایه صورت می‌گیرد. حال باید دید پیشنهادهاى موجود برای تسهیل تأمین مالی شرکت‌ها در بورس چیست و همچنین چه راهکارهایی برای تسریع فرآیند عرضه‌های اولیه وجود دارد که شرکت‌ها از این طریق بتوانند تأمین مالی خود را انجام دهند.

تعیین نرخ بهره براساس مکانیسم بازار



مهدی رادان - تحلیلگر بازار سرمایه:

تأمین مالی سطوح مختلفی دارد؛ از سطوح خیلی خرد شروع می‌شود تا فایننسینگ که پلتفرم آن عملیاتی شده است. بعضی از سایت‌ها مانند دونگی این موضوع را

اجرای کرده‌اند و نمونه‌هایی را در معرض انتخاب سرمایه‌گذاران گذاشته‌اند که با حدود یک میلیارد می‌شود در آن تأمین مالی کرد تا سطوح خیلی بزرگ که دولت بزرگترین متقاضی است. بنابراین ابزارهای مختلف برای تأمین مالی در بازار سرمایه وجود دارد و تنها مشکل این است که پیچیدگی‌هایی در بازار مانند ضامن، وثیقه و غیره است. البته به هر میزان بازار سرمایه به مکانیسم‌های نظارت بازار نزدیک‌تر باشد و ابزارهای تشخیص شناسایی ریسک مانند رتبه‌بندی اعتباری بیشتر جا افتاده باشند در بازار، بورس می‌تواند خود را از پیچیدگی‌های ضامن و وثیقه رها کند. همچنین در عین حال تا حدی باید به نرخ بهره نیز اجازه داده شود که براساس مکانیسم‌های بازار تعیین شود و اوراق مختلف براساس سطوح ریسکشان بتوانند نرخ‌های مختلفی را تجربه کنند تا کم به مکانیسم‌هایی که در بازارهای توسعه یافته است، دسترسی پیدا کرد و شرکت‌ها بتوانند به راحتی در بازار با نرخ‌های معقول تأمین مالی کنند.

بنابراین در حال حاضر از نظر ابزار تأمین مالی دیگر خلأ وجود ندارد یعنی انواع روش‌های انتشار اوراق در بازار است. البته اگر بخواهیم تأمین مالی را مبتنی بر بدهی در نظر بگیریم، اگر مبتنی بر تأمین مالی از طریق انتشار سهام در نظر گرفته شود باید کمی در سازمان به دنبال تغییر در پیچیدگی‌های قانون تجارت بود. حال افزایش سرمایه به‌ویژه از محل آورده و مطالبات فرآیندی بسیار

این مسایل در حالی مطرح است که سامانه سرمایه‌گذاری P/NAV به بررسی و مقایسه نسبت قیمت به خالص ارزش دارایی‌های شرکت‌های سرمایه‌گذاری حاضر در بازار سرمایه کشور می‌پردازد. سامانه ذره‌بین هم به منظور بررسی آمار معاملات (تعداد، حجم، ارزش، ورود و خروج نقدینگی، قدرت خریدار و فروشنده) سرمایه‌گذاران حقیقی، سرمایه‌گذاران حقوقی و سهامداران عمده بازار سرمایه به تفکیک نوع بازار، صنعت و شرکت طراحی شده و به صورت روزانه به‌روزرسانی می‌شود. در مجموع پایگاه جامع اطلاعات مالی و اقتصادی نوآوران نیز به دو بخش لحظه‌ای و تاریخی تقسیم می‌شوند که شامل اطلاعات آمار معاملات روزانه، اطلاعات حین بازار، اطلاعات گزارشات مالی و اطلاعات بازارهای موازی است.

■ خدمات نوآوران امین به غیر از مشاوره پذیرش، در چه زمینه‌هایی ارائه می‌شود؟

خدمات شرکت نوآوران امین در حوزه عرضه و پذیرش، علاوه بر موضوع پذیرش سهام شرکت‌ها در بازار سرمایه، شامل ارائه خدمات مشاور عرضه (امور مربوط به افزایش سرمایه شرکت‌ها و انتشار اوراق بدهی) برای شرکت‌های بورسی و غیربورسی نیز می‌شود. این شرکت توانسته از سالیان دور انجام بزرگ‌ترین افزایش سرمایه‌های بورسی برای شرکت‌هایی چون فولاد مبارکه اصفهان، معدنی و صنعتی گل‌گهر، معدنی و صنعتی چادرملو، فولاد کاوه جنوب کیش، فولاد هرمزگان و غیره را به همراه انتشار اوراق اجاره به مبلغ ۱۲,۰۰۰ میلیارد ریال برای شرکت معدنی و صنعتی گل‌گهر را در کارنامه خود به ثبت برساند. سایر خدمات مالی در این بخش شامل تهیه گزارشات سالانه هیأت مدیره به مجمع، تهیه گزارشات مقطعی تفسیری مدیریت، پذیرش کالاها در بورس کالا، انجام امور مربوط به تأسیس شرکت‌های سهامی عام پروژه و غیره می‌شود.

■ برای حفظ جایگاه فعلی و تداوم روند رو به رشد ارائه خدمات مالی در حوزه پذیرش شرکت‌ها و تأمین مالی آن‌ها چه برنامه‌هایی مدنظر دارید؟

جایگاه فعلی شرکت پردازش اطلاعات نوآوران امین مدیون ارائه خدمات مالی بر اساس صداقت در همکاری متقابل و توجه به واقعیت‌های اقتصادی شرکت‌ها و کشور بوده است. در سال ۱۴۰۰ نیز عرضه اولیه سهام تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در سال ۱۳۹۹ مد نظر است، همچنین تا مقطع فعلی عرضه شرکت‌های صنایع چوب خزر کاسپین و محصولات کاغذی لطیف انجام شده است و عرضه سایر شرکت‌ها نیز در آینده‌ای نزدیک محقق می‌شود. همچنین در بحث پذیرش شرکت‌ها نیز آماده‌سازی شرکت‌های دارای کم‌ترین ابهام مالی که به طور بالقوه می‌توانند با اصلاح ساختار مالی و احراز حد نصاب‌های مطلوب بورس تهران و فرابورس ایران، با ورود خود به بازار سرمایه برای اقتصاد کشور ارزش آفرین باشند در دستور کار قرار دارد.

■ به نظر می‌رسد انگیزه بسیاری از شرکت‌ها برای ورود به بازار سرمایه و یا سهامداران آن‌ها برای عرضه سهام شرکت‌های سرمایه‌پذیر در بازار سرمایه، وابسته به روند پیش‌روی بازار است، بر این اساس چشم‌انداز بازار سهام را چگونه تحلیل می‌فرمایید؟

در این خصوص ضرورت دارد که دیدگاه شرکت‌ها نسبت به این موضوع تغییر پیدا کند. وقتی افق زمانی سرمایه‌گذاری بلندمدت باشد نوسان‌های مقطعی نمی‌تواند تأثیر چندانی در انگیزه شرکت‌ها به منظور تأمین مالی از بازار سرمایه داشته باشد. در مجموع تنها راه برطرف کردن مشکل تورم در کشور هدایت نقدینگی و منابع تورم‌زا به سمت بازار سرمایه است که خواه ناخواه محقق خواهد شد.

برون‌سپاری نمی‌کنند. همچنین دیده شده است نهادهایی مانند بورس و فرابورس عرضه‌های خود را براساس وضعیت بازار می‌سنجند، در زمان رشد بازار ممکن است چند عرضه در طی یک هفته انجام شود و زمانی که بازار با افت همراه است، عرضه اولیه‌ها برداشته می‌شود که سیاست اشتباهی است. بازار باید سمت و سوی خود را پیدا کند که نقدشوندگی است و نباید از اصل نقدشوندگی و برای عامه مردم و قشری که می‌خواهند شرکت‌هایشان را پذیره‌نویسی کنند، تأمین مالی انجام دهند. شرکتی که قصد ورود به بازار سرمایه را دارد اول مصیبت‌هایش است زیرا تا به امروز کار خود را انجام می‌داده است و گزارشی منتشر نمی‌کرده است اما بعد از عرضه شدن باید گزارش منتشر کند و هنگامی که شرکتی این سختی‌ها را قبول می‌کند تنها یک هدف دارد آن هم راه‌اندازی خط تولید و تأمین مالی است که در نهایت به چرخه اقتصاد کمک شود. باید اجازه داده شود عرضه اولیه شرکتی که قصد آن را دارد انجام شود و به شرایط بازار نگاهی نشود زیرا عرضه اولیه همیشه مشتری خود را داشته و استقبال خیلی خوبی نیز از آن می‌شود.

ضرورت ساختارمند شدن سیستم بانکی



مهدی قلی‌پور - نایب رئیس هیأت مدیره

سبب‌گردان الماس: تأمین مالی از بازار سرمایه فرآیند پیچیده‌ای دارد که علاوه بر زمانبر بودن دشوار و عمدتاً توسط شرکت‌های بزرگ قابل انجام است. البته زیرساخت‌هایی برای تأمین مالی خرد نیز در

بستر بازار سرمایه ایجاد شده است. سهم تأمین مالی بخش غیر دولتی در بازار سرمایه نسبت به کل اقتصاد ناچیز است و به پنجاه هزار میلیارد تومان هم نمی‌رسد. در حالی که بخش بانکی نزدیک به ۱۹۰۰۰ هزار میلیارد تومان تأمین مالی کرده است. این تفاوت فاحش لزوماً به منزله کارایی سیستم بانکی نسبت به بازار سرمایه نیست. این موضوع از وضعیت فاجعه‌بار ترانزنامه بانک‌ها در عدم توازن دارایی با بدهی‌هایشان مشهود است. یعنی تأمین مالی از سیستم بانکی سریع‌تر و ساده‌تر و از طریق بازار سرمایه دقیق‌تر و طولانی‌تر است. هر روش تأمین مالی در بورس بین سه ماه تا یک سال زمان می‌برد و موفقیت در انجام تأمین مالی نیز قطعیت ندارد و ممکن است در یکی از مراحل تأمین مالی به در بسته بخورید. همچنین هزینه تأمین مالی در بازار سرمایه که حسب مورد متفاوت است، در کمترین مقدار باز هم از هزینه بهره تسهیلات بیشتر است و خود دلیل کافی برای هجوم به بانک‌ها برای تأمین مالی است. در ابزارهای بدهی امکان دیرکرد در بازپرداخت اصل و فرع‌ها وجود ندارد و لذا نظم بسیار اهمیت دارد.

ولی ما شاهد تسهیلات بانکی هستیم که بارها تمدید می‌شوند. برای بهبود کمی و کیفی تأمین مالی در بازار سرمایه دو مسیر متفاوت وجود دارد. مسیر اول از ساختارمند شدن تأمین مالی در سیستم بانکی می‌گذرد تا امکان ارائه وام‌های بی‌کیفیت و تجدید تمديد‌های غیراصولی که سیستم بانکی را تا آستانه ورشکستگی برده است محدود شود.

در این صورت بسیاری از سرمایه‌پذیران چاره‌ای جز تأمین مالی گرانتر در بازار سرمایه نخواهند داشت. مسیر دوم از کاهش دیوانسالاری در تأمین مالی از طریق بازار سرمایه و ایجاد ابزارها و نهادهای مالی جدید می‌گذرد. ایجاد شرکت‌های رتبه‌بندی اعتباری که نیاز به رکن ضامن را رفع می‌کند یا ایجاد سکوها تأمین مالی خرد یا تابلوی SMEها و تنوع بخشی در ابزارهای نوین مالی اسلامی در همین راستا بوده‌اند. افزایش کمی و کیفی نیروی انسانی در سازمان بورس از مهمترین راهکارهای تسریع در فرآیند تأمین مالی است. همچنین با برون‌سپاری بخشی از وظایف سازمان بورس نظیر ارزیابی‌های کارشناسی طرح‌ها و گزارش‌ها، تکمیل مدارک و بررسی ارکان را می‌توان به نهادهایی مثل کانون‌های نهادهای سرمایه‌گذاری، کارشناسان رسمی یا کارگزاران واگذار کرد.

زمان گیر و مارا تنی نفس‌بر است که باعث می‌شود انگیزه سرمایه‌گذاران برای شرکت در افزایش سرمایه از بین رود، زیرا بعضاً چندین ماه طول می‌کشد تا دارایی قفل شده را بتوانند در بازار معامله کنند و در چندین ماه نوسانات چند ده درصدی را در بازار شاهد هستیم. هنگامی که قانون تجارت نوشته شد، امکانات ارتباطاتی و اقتصادی کمتر از امروز بود که چنین زمان‌های طولانی در نظر گرفته شده است.

شاهد هستیم که شرکت‌ها برای افزایش سرمایه حسابرس دو ماه مهلت حق تقدم می‌دهند و هرکسی قصد شرکت را داشته باشد، هفته آخر شرکت می‌کند بنابراین، این زمان‌ها باید بسیار کوتاه‌تر شوند و از طرف دیگر فرآیند رسیدن پول به شرکت‌ها تسهیل شود. در بازارهای توسعه یافته دنیا شرکت‌ها امکان رقیق کردن مستقیم سهام را دارند و می‌توانند سهام منتشر و پول از بازار جمع‌آوری کنند.

اما مکانیسم حق تقدم باعث می‌شود که منافع افزایش سرمایه تا حد زیادی به سهامداران داده شود و شرکت‌ها بخش جزیی از پولی که در جریان افزایش سرمایه تبادل می‌شود را به دست آورند. بنابراین در بحث تأمین مالی از طریق انتشار اوراق جای کار در بازار خیلی زیاد است.

مواعی که باید برداشته شود



عرفان هودی - معاون عملیات کارگزاری

بورس بیمه ایران: یکی از راه‌های تأمین مالی شرکت‌ها عرضه آنها در بورس است که مواعی نیز در مقابل آنها وجود دارد. این مواعی که در مواردی توسط نهادهای تنظیم‌کننده سازمان بورس گذاشته می‌شود، برای تسهیل تأمین مالی شرکت‌ها در بورس باید برداشته شود.

یکی از این مواعی افزایش سرمایه است، همچنین ضریب سرمایه ثبتی شرکت‌ها نیز می‌تواند باشد که در حال حاضر در بورس و فرابورس پیگیر آن هستند. اگرچه برای فرار مالیاتی نیز می‌تواند سختگیری‌هایی توسط سازمان بورس اعمال شود، اما منظور این نیست شرکت‌هایی که فرار مالیاتی دارند را پذیرش کنند چون از اصل بازار که شفافیت است خارج است. البته می‌توانند شرکت‌هایی که تازه از فرار مالیاتی خارج شدند را با شرط و شروط‌هایی در بازار پذیرش کنند، این موارد از اصلی‌ترین نکاتی است که جزو مواعی تأمین مالی است. بنابراین ضرورت دارد قوانین تغییر پیدا کند و باید مسیر برای شرکت‌هایی که می‌خواهند در بازار درج نماد شوند تسهیل شود. برای این کار باید مواعی گفته شده برداشته شود به خصوص سرمایه ثبتی شرکت‌ها و دو دفتره بودن آنها را با تغییر قوانین، رفع کنند.

به عنوان نمونه برای شرکتی که سرمایه ثبتی‌اش ۱۰ میلیارد تومان است بازاری ایجاد شود که برای مردم جذاب باشد تا در آن سرمایه‌گذاری کنند نه صرفاً شرکت‌هایی که حداقل سرمایه ثبتی ۱۰۰ میلیارد تومانی دارند، جذب بازار سرمایه شوند، یا در فرابورس با حداقل ۵۰ میلیارد تومان جذب شوند بلکه باید شرکت‌های کوچک نیز وارد شوند و برخی از تأمین مالی‌هایشان را از طریق بازار سرمایه انجام دهند که این موارد و قوانین باید اصلاح شود.

در حال حاضر شرکت‌های بسیاری در صف پذیرش بورس و فرابورس هستند و بسیاری از آنها توسط کارگزاری‌ها این کار را انجام دادند که در بورس و فرابورس پذیره‌نویسی شوند اما در صف مشکلات و مواعی موجود گیر افتادند، راهکار این است که نظرات و بوروکراسی‌های سازمان بورس، شرکت بورس و فرابورس همگی تجمیع شود. به عنوان مثال نهادی که هر سه نهاد اصلی آن را قبول دارند، می‌تواند شرکتی باشد که کارها را انجام دهد و در نهایت کارهای عرضه آن شرکت در فرابورس انجام شود. البته شاهدیم تنظیم‌کننده‌های بازار تمایل دارند در همه موارد به صورت مستقیم نظر بدهند و برخی کارها را



تاخیر در اعلام نرخ خوراک چالش می آفریند

چالش سودهای کاذب

الگویی که امکان فریب سهامداران را در پی دارد

درهاله‌ای از ابهام قرار گیرد.

شرکت‌های پالایشی نمایش داده شود.

چالش ارائه صورت‌های مالی غیرواقعی، نتیجه اعلام نشدن به موقع نرخ خوراک صنعت فرآورده‌های نفتی بوده که تقریباً با سهم ۵ درصدی از کل ارزش بازار سرمایه، به عنوان یکی از بزرگ‌ترین و مهم‌ترین صنایع بورسی همواره مورد توجه سرمایه‌گذاران است.

شرکت‌های پالایشی، نفت خام و میعانات گازی خود را از شرکت ملی نفت که توسط پالایش و پخش مدیریت می‌شود تحویل می‌گیرند و معمولاً نرخ‌گذاری آن بر عهده وزارت نفت است، قبلاً مبنای نرخ‌گذاری خوراک شرکت‌های پالایشی ۹۵ درصد قیمت فوب خلیج فارس محاسبه می‌شد اما طی اعتراضی که فعالان این حوزه در خصوص منصفانه نبودن این نرخ داشتند، روش قیمت‌گذاری از فوب خلیج فارس به میانگین نرخ صادراتی ایران تغییر پیدا کرد. در حقیقت تاخیر قابل توجه در اعلام نرخ خوراک، عاملی شد تا سودهای غیرواقعی در صورت‌های مالی

هاله ابهام

با توجه به اینکه نرخ صادراتی ایران با در نظر گرفتن تحریم‌ها خیلی شفاف نیست و اعلام این نرخ توسط شرکت پالایش و پخش باید توسط یک سری از کارگروه‌هایی در این شرکت انجام شود اعلام نرخ خوراک این شرکت‌ها را به یک فرآیند زمان‌بر تبدیل کرده است. همین مسئله باعث به وجود آمدن ابهام در صورت‌های مالی این گروه به خصوص در فصل زمستان ۹۹ شد. البته در هفته‌های گذشته شاهد اعلام سودهای قابل توجهی در گروه پالایشی‌ها بودیم تا جایی که اغلب این شرکت‌ها با تعدیل‌های مثبت بیش از ۵۰ درصد در سود، طبق صورت‌های مالی حسابرسی نشده همراه بودند. همچنین مشخص نبودن اینکه نرخ خوراک شرکت‌های پالایشی بر چه مبنایی و با چه قیمتی محاسبه شده، باعث شد که سود واقعی این شرکت‌ها

مواجه شدن با تعدیل

تاخیر در اعلام نرخ خوراک توسط شرکت پالایش و پخش به حدی به طول انجامید که رئیس سازمان بورس از وزیر نفت با ارسال نامه‌ای درخواست کرد که هر چه سریع‌تر این نرخ را مشخص کند به این دلیل که شفاف نبودن نرخ خوراک منجر به ارائه سودهای غیرواقعی از سمت این شرکت‌ها می‌شود. با توجه به اینکه این شرکت‌ها نیازمند صورت‌های مالی حسابرسی شده سالانه هستند و سهامداران نیز بر مبنای این صورت‌های مالی تصمیم‌گیری می‌کنند از این منظر ضرورت داشته که شرکت پالایش و پخش در کوتاه‌ترین زمان ممکن نرخ خوراک را اعلام کند. البته قبل از آخرین مهلت برگزاری مجامع و در واقع به شکل دقیقه نودی این نرخ‌ها اعلام و باعث شد شرکت‌های پالایشی با تعدیل‌هایی در سود مواجه شوند.

منجر به آن خواهد شد که پیش‌بینی درستی در سود شرکت‌ها صورت نگیرد.

قابل اتکا نبودن محاسبات



ناصر عاشوری، دبیرکل انجمن صنفی کارفرمایی صنعت پالایش نفت نیز با بیان اینکه دولت هر سال در خصوص اعلام

نرخ خوراک تاخیر داشته، افزود: قانون تجارت چهار ماه مهلت می‌دهد که شرکت‌ها صورت‌های مالی خود را ارائه دهند. همچنین تا پایان تیر ماه فرصت قانونی برگزاری مجامع به پایان رسیده و مسئله مهم این است که اگر نرخ‌های خوراک مشخص نباشد قیمت‌ها به شکل تخمینی در نظر گرفته می‌شود و یا شرکت‌ها میانگین قیمت‌ها را در صورت‌های مالی خود قرار می‌دهند. این مسئله در محاسبات صورت‌های مالی ایراداتی را ایجاد می‌کند.

عاشوری افزود: اعلام نشدن به موقع نرخ خوراک باعث می‌شود محاسبات صورت گرفته خیلی قابل اتکا نباشد یعنی ممکن است قیمت‌ها خیلی پایین یا خیلی بالاتر در نظر گرفته شود ولی زمانی که قیمت‌ها در فرصت مناسب اعلام شود چنین اتفاقاتی رخ نخواهد داد. وی بیان داشت: با توجه به اینکه شرکت‌های پالایشی شرکت‌های بزرگی محسوب می‌شوند و بورسی هستند این مسئله یک عیب بزرگ برای آن‌ها محسوب می‌شود. حتی اگر اسم این معضل را تخلف نگذاریم بخشی از بندهای قانون تجارت در این میان رعایت نمی‌شود و با این اوصاف مسئله مذکور نگران‌کننده است.

دبیر انجمن صنفی صنعت پالایش نفت با اشاره به اینکه شرکت‌هایی که گردش مالی بسیار بالایی دارند لازم است که صورت‌های مالی خود را به شکل شفاف، روشن و بدون هیچ ابهامی در زمان مقرر ارائه دهند، گفت: اگرچه خرید، فروش، حاشیه سود و تمامی موارد باید به طور شفاف ارائه شود، اما ابهامات در چنین مواردی برای شرکت‌ها و صاحبان سهام مشکلاتی را ایجاد خواهد کرد. عاشوری تصریح کرد: تازمانی که صورت‌های مالی به طور شفاف و روشن در هر بنگاه اقتصادی نوشته نشود در خصوص سود و حاشیه سود احتمالات مختلفی مطرح می‌شود. همچنین این صورت‌های مالی است که میزان بالا یا پایین رفتن سود شرکت‌ها را مشخص می‌کند. در سوددهی بنگاه‌های اقتصادی معیار صورت‌های مالی سالانه در واقع مجموع ۱۲ ماهه است.

فصل بهار این شرکت‌ها حتی می‌تواند به ۲۰ تا ۳۰ درصد بیشتر از سود زمستان برسد.

در مجموع نرخ سود ابتدای سال ۱۴۰۰ بستگی به این دارد که شرکت پالایش و پخش صورت‌حساب‌ها را به شرکت‌ها ارائه داده است یا خیر؟ به همین دلیل تا زمانی که این صورت حساب‌ها به شرکت‌ها ارائه نشود گزارش‌ها خیلی قابل اتکا نخواهد بود.

احتمالات و نبود پیش‌بینی درست



علی اسکینی، تحلیلگر ارشد کارگزاری بانک صنعت و معدن نیز در خصوص تاثیر اعلام نشدن نرخ خوراک در سه ماهه بهار ۱۴۰۰ بر شرکت‌های

پالایشگاهی بیان داشت: اگرچه در مقطع فعلی شرکت‌ها شروع به اعلام گزارشات بر روی کدال می‌کنند اما پالایشگاهی‌ها به این دلیل که هنوز نرخ خوراک خود را ندارند نمی‌توانند این گزارشات را در کدال ارائه دهند.

اسکینی با اشاره به احتمالات موجود در خصوص اعلام نشدن به موقع نرخ خوراک بهار ۱۴۰۰ در پالایشگاه‌ها گفت: به احتمال زیاد با توجه به در دسترس نبودن نرخ خوراک این شرکت‌ها به ارائه گزارش شفاف‌سازی روی کدال بسنده می‌کنند چرا که هنوز به آن‌ها نرخ اعلام نشده است و این شرکت‌ها نمی‌توانند صورت‌های مالی خود را تهیه کنند. البته احتمال دیگر این است که شرکت‌ها بر اساس نرخ‌های قدیم گزارشات و صورت‌های مالی خود قرار دهند که با توجه به اینکه قیمت نفت بالا رفته، در نتیجه روند نرخ‌ها و سود آن‌ها نیز در بهار ۱۴۰۰ صعودی خواهد شد. این مسئله موجب می‌شود پالایشی‌ها نتوانند گزارش‌های صحیحی را روی کدال ارائه دهند و به احتمال زیاد در صورت تاخیر در اعلام نرخ بهار ۱۴۰۰ یکی از اتفاقات اعلام شده مذکور رخ خواهد داد.

تحلیلگر ارشد کارگزاری بانک صنعت و معدن بیان داشت: تعدیلی که در سود شرکت‌های پالایشگاهی مشاهده می‌کنیم به این دلیل است که پیش‌بینی نرخ و سودی که در گزارش‌های ابتدایی بازرسی نشده دیده می‌شد در واقع صحیح نبود، چرا که نرخ نفت در زمستان بالا رفته بود و پیش‌بینی‌هایی که در این گزارشات ارائه شد باعث ایجاد تعدیل‌های مثبت در سود این شرکت‌ها شد. البته در حال حاضر نیز این احتمال وجود دارد که برای سه ماهه بهار امسال پیش‌بینی سود را با نرخ‌های زمستان ۹۹ داشته باشند که این مسئله باز هم

سود واقعی در انتظار صورت حساب



علیرضا نجارپور، مدیر پرتفوی مشاور سرمایه‌گذاری ترنج در خصوص تاثیر تاخیر اعلام نرخ خوراک بر صورت‌های مالی شرکت‌های پالایشی

گفت: اگرچه در شرکت‌های پالایشگاهی مبنای نرخ خوراک قبلاً بر اساس نرخ منطقه یعنی میانگین نفت برنت، عمان و تعیین می‌شد، اما از شهریور ماه ۹۹ نرخ را از منطقه به نرخ نفت صادراتی ایران تغییر دادند. بر این اساس با توجه به اینکه نفت صادراتی ایران از میانگین منطقه ارزان تر بود، از طرفی هم به لحاظ کیفیت و به واسطه تحریم‌های موجود این مسئله باعث کاهش بهای تمام شده پالایشگاه‌ها و افزایش سودآوری آن‌ها شد.

نجارپور افزود: هر ماه صورت حساب شرکت پالایش و پخش، باید برای پالایشگاه‌ها ارسال شود که در این صورت حساب قیمت نفت و قیمت فرآورده‌های نفتی (گازوئیل، بنزین، سوخت جت، نفت کوره و نفتا) برای پالایشگاه‌ها مشخص می‌شود. البته علتی که شرکت‌ها در گزارش‌های حسابرسی نشده اولیه خود سودهای پایینی را گزارش دادند این بود که شرکت پالایش و پخش این صورت حساب‌ها را ارسال نکرده بود و در حقیقت شرکت‌ها نیز با نرخ‌های آذر ماه گزارش زمستان خود را ارائه کرده بودند. به همین دلیل از همان ابتدا مشخص بود که سودهای اعلام شده خیلی کم برآورد شده است.

همچنین در آذر ماه نرخ نفت افزایش قابل توجهی داشت ولی نرخ فرآورده‌ها هنوز بالا نیامده بود، با این حساب سود این شرکت‌ها کمتر اعلام شد. بر این اساس چون قیمت فرآورده‌های نفتی و قیمت نفت افزایش داشت، این اطمینان به وجود آمد که برای پالایشی‌های تعدیل مثبت وجود خواهد داشت. این مدیر بازار سرمایه گفت: با توجه به موارد مذکور، در گزارش‌های حسابرسی شده این مسئله، میانگین در همه پالایشگاه‌ها ۵۰ درصد افزایش سود را نسبت به سود گزارش شده و حسابرسی نشده افزایش داد. البته به غیر از پالایشگاه تبریز که تا حدی اعلام سود اولیه را معقولانه داده بود محاسبه پالایشگاه‌هایی نظیر بندرعباس، اصفهان و لاوان تقریباً تعدیل مثبت ۵۰ درصدی داشتند. مدیر پرتفوی مشاور سرمایه‌گذاری ترنج اظهار داشت: پیش‌بینی می‌شود که برای سه ماهه بهار ۱۴۰۰ نیز یک سوددهی حداقل به اندازه سود زمستان این شرکت‌ها وجود داشته باشد. همچنین سود

سرمایه‌گذاری

تصدی‌گری دولت در بزرگترین آزادسازی اقتصاد پایان می‌یابد؟

فریاد عدالت

سرانجام تخلفات متعدد در انتخابات و مجامع شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی چه می‌شود؟

وی افزود: یک سری از مواد دستورالعمل‌های شورای بورس با ایرادات قانونی همراه هستند و در برخی نیز ترتیب اجرایی این مواد رعایت نشد. قرار بود قبل از افزایش سرمایه طبق آیین‌نامه‌ای که شورای عالی بورس تصویب کرد ابتدا افزایش سرمایه سپس انتخاب مدیران و پس از آن معاملاتی شدن سهام صورت بگیرد اما چنین نشد. اولاً چون سهام کل شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی یک پرتفوی واحد و همسان محسوب می‌شوند و با معاملاتی شدن سهام این شرکت‌ها در حالی که هنوز اعضای هیأت مدیره آن‌ها انتخاب نشده بود تخلف صورت گرفت.

این مقام مسئول بیان داشت: تخلف‌های موجود به همین جا ختم نمی‌شود چرا که با توجه به پرتفوی مشترک و هم‌ارزش در روزی که هیچکدام از سهام‌ها هنوز نمادشان باز نشده ارزش سهام‌ها تفاوت داشت. به عنوان نمونه سهم یک استان ۲۵۰ تومان و سهم دیگری به ۵۰ تومان رسید. سوال اینجاست دلیل اختلاف ارزش سهام استان‌ها چیست؟ البته امکان آن وجود داشت که در مقطعی با یک تدبیر مناسب همزمان، تمامی نمادها را معاملاتی کنند که از این مشکلات جلوگیری شود.

امینی‌خواه ادامه داد: بعد از معاملاتی شدن در صورتی که کل اختیارات و ارزش کل پرتفوی بازارگردانی و سبدگردانی آن در اختیار شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی قرار می‌گرفت در آن شرایط عملکرد مدیریتی مدیران، ارزش سهام هر استان را نشان می‌داد و مدیران این شرکت‌ها باید جوابگو می‌شدند.

وبازرس اتحادیه تعاونی‌های سهام عدالت با اشاره به یکی دیگر از مغایرت‌های قانونی موجود گفت: در خصوص مجامع نیز ترتیب اعلام شده رعایت نشد و علاوه بر آن قوانینی نیز وجود دارد که تعاونی‌های شهرستانی به عنوان نماینده سهامداران عضو مجمع سرمایه‌گذاری هستند و قانوناً این تعاونی‌ها هستند که باید مجمع را برگزار کنند. علاوه بر این

به نظر می‌رسد هر چه بیشتر می‌گذرد، مشکلات بنیادی و مغایرت‌های قانونی آزادسازی سهام عدالت به روش‌هایی که سال قبل شاهد آن بودیم (بیش از پیش خودش را نشان می‌دهد. در این میان، ابهامات سهامداران غیرمستقیم که به واسطه عدم آشنایی با بازار سرمایه و ناتوانی در مدیریت پرتفوی خود این روش را انتخاب کرده‌اند بسیار بیشتر از روش مستقیم است.

همچنین از تقسیم سود شرکت‌های سرمایه‌گذاری به شکل غیرقانونی توسط سهام، بی‌قانونی در انتخابات این شرکت‌ها، برگزاری مجامع به شکلی کاملاً مغایر با قانون تجارت و اساسنامه شرکت‌ها گرفته تا تهدید حسابرس‌های برخی شرکت‌های استانی برای ورود به مجمع از سمت سازمان بورس (که در صورت شرکت در مجمع از معتمد بودن سازمان خارج خواهند شد) و امثالهم همه نشان از کلاف سردرگم سهام عدالت دارد. البته به نظر می‌آید این گره کور به واسطه دست‌های پشت پرده‌ای که قصد چنبره زدن بر شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی که در ظاهر متعلق به مردم هستند را دارند روز به روز کورتر و کورتر می‌شود.

چالش تفسیر به رای

حسین امینی خواه، بازرس اتحادیه تعاونی‌های سهام عدالت نیز در خصوص مشکلات شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی گفت: شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی خود به خود چالشی نداشتند و در واقع به واسطه یک سری مکاتبات شورایی بورس و دستگاه‌های دولتی دچار چالش شدند. به نظر، شورای عالی بورس فراتر از اختیاراتی که مقام معظم رهبری در خصوص آزادسازی سهام عدالت دادند، عمل کرد.



حاشیه راندن احکام قانونی

محمدرضا جودکی، کارشناس حوزه سهام عدالت در گفت‌وگویی به تحلیل مهم‌ترین معضلات شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی پرداخت.

■ مجامع شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی چرا برگزار نشد؟

سازمان بازرسی کل کشور نوع برگزاری مجامع را غیرقانونی اعلام کرد و به همین دلیل برگزاری این مجامع لغو شد. این مجامع باید طبق قانون تجارت و اساسنامه مورد تصویب شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی برگزار می‌شد نه به صورت روش نهادهای دولتی.

■ چه مسائل دیگری باعث افزایش چالش‌های سهام عدالت شده است؟

طرح سهام عدالت در زمان ریاست جمهوری احمدی‌نژاد با عنوان طرح افزایش ثروت خانوارها و توسعه بخش تعاون مطرح شد اما پس از آن بخش تعاون در این طرح به شدت کمرنگ شد و به حذف شدن آن انجامید. در واقع سهم بخش تعاون را به بازار سرمایه‌ای شدن این طرح اختصاص دادند. مسئله مهم این است که بازار سرمایه نیز باید به عنوان یک ابزار برای کمک به توسعه این بخش عمل کند اما در عمل شاهد این مسئله نبودیم بلکه نقش این بخش پررنگ‌تر از سایرین شد. در بند یک ابلاغیه هشت بندی مقام معظم رهبری این موضوع به صراحت مطرح شده است. همچنین در ماده ۳۵ قانون اصل ۴۴ نیز به این مسئله پرداخته شد. برای تأیید این موضوع تبصره ۲ ماده ۳۶ این قانون هم اشاره دارد که شرکت‌های تعاونی به تناسب شرکت‌های سرمایه‌گذاری به نسبت سهمشان افزایش سرمایه انجام داده و از مالیات معاف هستند.

■ دلیل اینکه تعاونی‌ها باید به نسبت شرکت‌های سرمایه‌گذاری افزایش سرمایه دهند، چیست؟

طبق ماده ۳۵ قانون اصل ۴۴، سهام عدالت در قالب شرکت‌های تعاونی و تعاونی‌ها نیز به نسبت اعضایشان شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی را تشکیل می‌دهند، این به این معناست که نباید ۴۰ میلیون کد بورسی صادر می‌شد که چنین وضعیتی ایجاد شود. شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی متشکل از تعاونی‌های شهرستانی هر استان هستند. اگر این قانون رعایت می‌شد هیچ زمان مشکل برگزاری مجامع شرکت‌های سرمایه‌گذاری به وجود نمی‌آمد.

■ نحوه برگزاری مجامع سرمایه‌گذاری استانی مغایر با اساسنامه آنها بود؟

در آیین‌نامه آمده است که ابتدا اصلاح اساسنامه باید صورت بگیرد. چرا که اگر بخواهند مجامع را به روش الکترونیکی برگزار کنند این مسئله باید در اساسنامه قید شود.

■ تغییر اساسنامه چگونه عملی خواهد شد؟

زمانی انجام شدنی است که تمامی اعضا (سهامداران) سهام عدالت به این کار اقدام کنند. البته در انتخابات اخیر به وضوح دیده شد که تمامی اعضا حضور پیدا نمی‌کنند ولی اگر در قالب تعاونی‌ها باشد همواره این مجامع با حضور بیش از ۹۰ درصد برگزار شده است، همچنین علاوه بر آن در بازار سرمایه یک واسطه حرفه‌ای برای سهامداران به وجود می‌آید.

در استفاده از ابزاری برای برگزاری مجمع الکترونیکی نیز بی‌قانونی موح می‌زند. چرا باید فقط یک نرم افزار خاص شرکت سپرده‌گذاری مرکزی برای این کار تعیین شود؟ همچنین چرا به نرم‌افزارهایی که شرکت‌های استانی در استان‌ها پیگیر آن بودند اجازه برگزاری ندادند؟ این در حالی است که در قانون آمده شرکتی که بخواهد مجمع الکترونیکی برگزار کند در مواردی مثل انتخاب نرم‌افزار، عملکرد آن نرم‌افزار و انجام آن هیأت مدیره تصمیم می‌گیرد ولی در عمل شاهد بودیم برای برگزاری این مجامع استفاده از نرم‌افزار شرکت سپرده‌گذاری اجباری شد.

امینی‌خواه تصریح کرد: در اسفند ماه شورایعالی بورس قصد داشت مجامع را به این صورت برگزار کند اما چون نحوه برگزاری مدنظر شورا مغایر با قانون تجارت و حاکمیت شرکتی و دستورالعمل قانونی شرکت‌های استانی بود کمیسیون اقتصادی مجلس مانع شد و تصمیم گیری شد که تا پایان شهریور ماه این مجامع برگزار نشود تا شرایط قانونی لازم برای برگزاری آن محیا شود. علاوه بر این شرط سجامی شدن برای شرکت در مجامع نیز مغایر با قانون است چرا که طبق قانون نمی‌توان مانع حضور هیچ سهامداری برای شرکت در مجمع شد.

تداوم انحصار و تخلف سپرده‌گذاری



وحید وطن دوست، مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری استان قزوین با اشاره به اینکه سازمان بورس به شکل غیرقانونی انتخابات شرکت‌های استانی را به ادارات کل امور اقتصاد و دارایی واگذار کرد، گفت: طبق قانون تجارت باید ابتدا مجمع تشکیل شود و سپس توسط سهامداران حاضر در مجمع هیأت رئیسه انتخاب شوند البته در این خصوص سازمان حتی با فراتر گذاشت و طبق ابلاغیه‌ای مدیرکل اقتصاد دارایی هر استان را به عنوان رئیس مجمع انتخاب کردند. ناظران و منشی هم از نهادهای دیگری به صورت انتصابی تعیین شدند.

وطن دوست افزود: به طور کلی فرآیندی که بورس ابلاغ کرده مغایر با فرمان مقام معظم رهبری در خصوص کاهش تصدی‌گری دولت است. با این حال نه تنها کاهش تصدی‌گری دولت صورت نگرفت بلکه باعث شد دولتی‌ها مستقیماً برای انتخابات وارد شوند و افراد خود را به این انتخابات وارد کنند. او ادامه داد: دسترسی به سامانه ستان که باید در اختیار شرکت‌های سرمایه‌گذاری باشد انجام نشد و توسط سازمان بورس به شکل غیرقانونی در اختیار اشخاص ثالث (اقتصاد دارایی استان) قرار گرفت. با این وجود با توجه به اینکه این روند خلاف قانون تجارت بود نهادهای نظارتی ورود کردند و جلوی برگزاری انتخابات را گرفتند.

این مدیر سرمایه‌گذاری استانی اظهار داشت: یکی دیگر از تخلفاتی که صورت گرفت این است که سود سهام باید به شرکت‌های سرمایه‌گذاری وارد و با برگزاری مجمع سهامدار در خصوص مبلغ توزیع سود تصمیم‌گیری می‌کرد اما به شکل غیرقانونی سود به شرکت سپرده‌گذاری مرکزی واگذار و سود توسط این شرکت توزیع شد. البته هنوز شفافیتی در خصوص توزیع سود توسط سجام وجود ندارد. شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی از تک تک شرکت‌های سرمایه‌پذیری که پرتفوی داریم برای اینکه گزارشات مالی خود را ارائه دهند تاییدیه می‌گیرند.

حال جای سوال است که شرکت سپرده‌گذاری مرکزی سود دوم را از چه محلی به سهامداران توزیع کرده، طبق تاییدیهایی که از این شرکت‌ها گرفته‌ایم سود دوم اصلاً وجود ندارد. در مجموع با این روش تقسیم سود، افراد بسیاری سود، دریافت نکردند و هیچ مرجعی تاکنون پاسخگوی این مسئله نشده است.



سازمان تا دیر نشده اقدام کند

نبودن زیرساخت‌های لازم برای توسعه کارگزاران

 ارمان جوادنیا
خبرنگار

در حالی این روزها اخباری مبنی بر صدور مجوزهای جدید برای تأسیس شرکت‌های کارگزاری به گوش می‌رسد که حال این صنعت چندان خوش نیست. شرایط نامطلوب بازار سرمایه در سال گذشته دامن این صنعت را هم گرفته تا جایی که برخی از کارگزاری‌هایی که تا پیش از این سودآور بودند، بنا به گفته‌های حمیدرضا مهرآور، مدیر عامل کارگزاری بانک سامان و نایب رئیس سابق هیأت مدیره کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار، امروز شرایط مناسبی ندارند. فرصتی فراهم شد در گفت‌وگویی از نظرات این مدیر بازار سرمایه در خصوص برخی مسائل صنعت کارگزاری آگاه شویم.

■ **زمزمه‌هایی مبنی بر صدور مجوز تأسیس شرکت‌های کارگزاری شنیده می‌شود، انجام این اقدام در شرایط فعلی چه آثاری به همراه دارد؟**

اولین موضوع در این باره این است که شورای رقابت در گذشته به اشتباه فکر می‌کرد اگر سازمان بورس محدودیتی برای تعداد شرکت‌های کارگزاری قائل شود به نوعی رقابت را از بین برده است در حالی که در دنیا این محدودیت‌ها برقرار است. موضوع دوم این است که حجم معاملات در بازار سرمایه در سال ۹۹ بنا به دلایلی روند افزایشی داشت. این مساله علت آن شد تا برخی‌ها تصور کنند فعالیت کارگزاری‌ها سودآور است. در حالی که برخی از شرکت‌های کارگزاری که از نظر درآمدی در سطح بالاتری قرار دارند، امروز شرایط مناسبی ندارند و به نوعی زیان‌ده شده‌اند. سومین موضوع این است که در حال حاضر زیرساخت‌های لازم برای توسعه فعالیت شرکت‌های کارگزاری وجود ندارد ضمن اینکه درصد قابل توجهی از افرادی که برای تأسیس کارگزاری درخواست داده‌اند هیچ شناختی نسبت به بازار سرمایه ندارند و همین موضوع می‌تواند بازار سرمایه را با چالش جدی روبه‌رو کند.

■ **معتقدید که به دلیل فراهم نشدن زیرساخت‌ها، تأسیس کارگزاری جدید عملاً اقدامی بی‌فایده است؟**

زیرساخت‌ها نه تنها برای کارگزاری‌هایی که سابقه طولانی در فعالیت دارند بلکه برای تأسیس کارگزاری جدید نیز مهیا نیست. ضمن اینکه شرکت‌های کارگزاری هم‌اکنون در زمینه خدمات شرکت‌های OMS و ایجاد تبلیغات نیز با مشکلات زیادی روبه‌رو هستند. علاوه بر این، سیستم معاملات فعلی نمی‌تواند جوابگوی نیاز متقاضیان باشد. حالا در نظر بگیرید برای توسعه کارگزاری‌های جدید مجوز هم صادر شود. بنابراین کسانی که تصمیم‌گیرندگان این حوزه هستند باید در این باره به درستی تدبیر کنند چرا که در غیر اینصورت این مساله مشکل ساز خواهد بود.

■ **شرایطی که از آن نام بردید، برای همه کارگزاری‌ها صدق می‌کند؟**

این موضوع در خصوص همه کارگزاری‌ها صادق نیست اما پیش از این افراد تازه وارد و ناآشنا به بازار سرمایه تعدادی از کارگزاری‌های خوشنام قدیمی را خریداری کردند و بازار سرمایه را با چالش جدی روبه‌رو کردند.

■ **به افرادی اشاره کردید که در گذشته با خریداری کارگزاری‌های خوش نام، بازار سرمایه را با چالش روبه‌رو کردند. اینها چه کسانی بودند و چه چالش‌هایی ایجاد کردند؟**

بنا به دلایلی نمی‌توانم در این باره اطلاعاتی در اختیارتان بگذارم.

■ **این رویه چه تبعاتی را متوجه بازار سرمایه ساخت؟**

اول اینکه تصمیمات و اقداماتی که از سوی افراد ناآشنا به بازار سرمایه گرفته می‌شود، با شرایط بازار سرمایه سازگاری ندارد. دوم اینکه این افراد از ریسک‌های موجود در این صنعت مطلع نیستند. در دنیا هم معمولاً عمر کاری افرادی که در شرکت‌های کارگزاری فعالیت می‌کنند محدود است. بنابراین با توجه به خاص بودن فعالیت‌های شرکت‌های کارگزاری و ریسک بالای آن نمی‌توان براحتی برای این شرکت‌ها مجوز صادر کرد. علاوه بر این؛ با سیستمی که بورس برگزیده است نمی‌توان راه به جایی برد و شورای رقابت نیز باید در این باره پاسخگو باشد.

■ **معتقدید که مجوز تأسیس کارگزاری نباید در اختیار همه قرار بگیرد و به نوعی باید فیلترینگ اجرا شود؟**

همینطور است. حتماً باید صلاحیت افراد تأیید شود. اگر قرار باشد بدون بررسی و اطلاع به همه مجوز داده شود قطعاً شاهد اتفاقات تلخ سال گذشته خواهیم بود. البته ناگفته نماند که هر فعالیتی تخصص خود را می‌طلبد. به عنوان مثال، اگر شرکتی در حوزه شویندگی عملکرد خوبی دارد و در بازار سرمایه فعالیت قابل قبولی دارد، نباید کارگزاری، نهاد مالی و بانک هم تأسیس کند و هر کس باید در حوزه تخصصی خود فعالیت کند.

■ **در صحبت‌های خود به شرکت‌های OMS اشاره کردید. با توجه به اینکه هزینه‌های راه‌اندازی و افزایش خدمات این شرکت‌ها یکی از چالش‌های اساسی صنف کارگزاری است. ایجاد شرکت OMS اختصاصی چقدر ضرورت دارد؟**

تأسیس شرکت OMS نیز دقیقاً همانند شرکت کارگزاری است. فعالیت این شرکت تخصصی و حتی فوق تخصصی است. امکان دارد برخی از شرکت‌ها کارگزاری متحمل چنین ریسکی شوند اما درصد نیروی

مجوزی که کارکرد ندارد



مونا حاجی علی اصغر

مدیرعامل مشاور سرمایه‌گذاری پرتو آفتاب کیان

در حال حاضر ۱۹ شرکت مشاور سرمایه‌گذاری در حال فعالیت هستند و عمده این شرکت‌ها مجوز خود را به سایر مجوزهای مورد استفاده در بازار سرمایه؛ مانند مجوز مشاور عرضه، مشاور پذیرش،

سبده‌گردانی (به واسطه این مجوز، مجوز مدیریت انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری و به واسطه مجوز مدیریت صندوق مجوز تعهدپذیر نویسی اوراق)، مجوز صندوق بازارگردانی (نیازی به مجوز سبده‌گردانی ندارد) تجهیز کرده‌اند.

برخی از این شرکت‌ها در مجموعه‌ای با مجوز تأمین سرمایه یا گروه خدمات بازار سرمایه فعالیت دارند و در تکمیل مجوزهای گروه همکاری می‌کنند. نکته بارز و قابل تأمل این است که در کشور ما برای دریافت مشاوره جهت سرمایه‌گذاری در ازای دریافت حق الزحمه فرهنگ‌سازی نشده است. در عمل وقتی اشخاص از شرکتی مشاوره جهت سرمایه‌گذاری دریافت می‌کنند، آن شرکت به نظرشان تحلیل مناسبی عرضه و خود محصولی جهت سرمایه‌گذاری ارائه می‌کند و وجهی هم از جهت مشاوره دریافت نمی‌کند، چه انگیزه‌ای برای دریافت مشاوره از شرکتی در ازای دریافت حق الزحمه و بدون داشتن محصول مالی وجود خواهد داشت؟ بنابراین مجوز مشاور سرمایه‌گذاری به تنهایی به نظر کارکرد موثری ندارد.

در چند وقت اخیر سرعت دریافت مجوز برای شرکت‌های سبده‌گردانی بیشتر از قبل شده است. همچنین متقاضیان زیادی درخواست برای دریافت این مجوز را به سازمان بورس و اوراق بهادار ارائه کرده‌اند؛ این درحالی است که برای شروع همکاری افراد با نهادهای مالی در سطوح میانی و عالی مشکلاتی ایجاد شده است. افراد عملاً برنامه روشنی برای شروع همکاری خود در نهادهای مالی باتوجه به درخواست مجوزی که به سازمان بورس دادند، ندارند و منتظر تعیین تکلیف وضعیت مجوز درخواستی شرکت سبده‌گردانی خود از سازمان بورس هستند؛ البته همیشه موافق افزایش تعداد فعالان در بازار بوده و معتقد این افزایش می‌تواند به رقابتی‌تر شدن و کارایی صنعت کمک کند، اما شاید بهتر باشد وضعیت فعلی به وجود آمده را نیز مدیریت کنیم. ما هنوز در ارائه مجوز برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری فرآیند بسیار کندی داریم و شاید اجرایی شدن دستورالعمل جامع صندوق‌های سرمایه‌گذاری که قبلاً مطرح شده بود، در این زمینه بتواند کمک‌کننده باشد. البته در خصوص مجوز جدید برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری نیز لازم است زیر ساخت‌های لازم برای افزایش تعداد صندوق‌ها و تنوع آنها فراهم شود. همچنین اگرچه اقدامات مناسبی برای اجرایی شدن صندوق‌های سرمایه‌گذاری و فرهنگ‌سازی آن در سال‌های اخیر انجام شده، اما در شرایطی که عمده سرمایه‌گذاران را به سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در بازار سرمایه سوق می‌دهیم و با در نظر گرفتن رشد ارزش بازارهای سهام و بدهی، هنوز تعداد و تنوع صندوق‌های سرمایه‌گذاری خیلی محدود است.

اخیراً موسسات حسابرسی معتبر معتمد سازمان بورس و اوراق بهادار تمایل کم‌تری به پذیرش سمت متولی‌گری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری دارند و موسساتی که این موضوع را می‌پذیرند، سقف امکان پذیرش آنها تکمیل شده است، به نظر این موضوع از بدیهی‌ترین نکاتی هست که در تشکیل و بزرگ شدن صندوق‌ها نباید در مورد آن مشکل داشته باشیم، اما این مشکل در حال حاضر وجود دارد و به نظر می‌آید با رویکرد نوین در سازمان بورس و اوراق بهادار برای تسهیل دریافت مجوزها این موارد نیز به زودی مرتفع شود.

متخصص در جامعه کم است. در حال حاضر ۱۰۸ شرکت کارگزاری داریم که به عنوان مثال اگر چندین شرکت دیگر هم تاسیس شود و تعداد کارگزاری‌ها بیش از گذشته افزایش یابد، هر کدام از شرکت‌ها نیازمند صدها مهندس کارآموزده و نیروهای متخصص خواهند بود که تقریباً غیر ممکن است. از طرف دیگر هزینه تجهیزات چنین شرکت‌هایی بسیار سنگین است و دغدغه زیادی برای مدیران عامل و هیأت‌مدیره شرکت‌های کارگزاری‌ها ایجاد خواهد کرد. این مساله تصمیمی است که به صورت آفت در بازار سرمایه رخنه کرده و یکی از الزاماتی است که مطرح می‌شود. البته سازمان بورس نیز به این موضوع ورود نکرده و بهتر است تا دیر نشده در این باره اقدام کند.

■ در خصوص ایجاد یک مرکز اختصاصی OMS برای صنعت کارگزاری چه نظری دارید؟

قطعاً باید شرکت‌های تخصصی با نظارت سازمان و مقام مرجع ایجاد شوند تا همه شرکت‌ها تحت پوشش خدمات آن قرار گیرند. نباید شرایط به گونه‌ای باشد تا افرادی که مدت کوتاهی در شرکت‌های OMS کار کرده‌اند ادعای تاسیس شرکت OMS را داشته باشند و نتوانند آن را مدیریت کنند. باید شرکت‌های OMS محدودی زیر نظر سازمان بورس تاسیس شود و به همه شرکت‌های کارگزاری به صورت یکسان سرویس دهد و درآمد کسب کند. این درحالی است که هم‌اکنون سرویس‌ها به صورت یکسان نیست و هر کدام مالک اصلی خود را دارند. طبیعتاً سرویسی که در اختیار مالک اصلی قرار می‌گیرد با سرویسی که در اختیار سایرین قرار می‌گیرد، متفاوت است. متأسفانه سازمان بورس نظارتی بر این مساله ندارد. اما با ایجاد تعدادی مرکز تخصصی نه تنها هزینه‌ها سرشکن می‌شود بلکه تکنولوژی و امکانات امنیتی آن نیز بهتر خواهد بود و نظارت‌ها نیز یکپارچه‌تر انجام می‌شود.

■ به تازگی سهام کارگزاری رایین هود در بازارهای خارجی عرضه شده است. به نظر شما عرضه سهام شرکت‌های کارگزاری در بازار سهام چه مزایایی دارد؟

اتفاقاً یکی از روش‌های موثر رونق بازار عرضه سهام شرکت‌های کارگزاری است. سازمان بورس باید به کارگزاری‌های موجود اجازه دهد سهام خود را در بورس عرضه کنند چرا که این اقدام می‌تواند تأثیرات مثبتی بر جای گذارد.

■ هم‌اکنون مهمترین چالش برای عرضه سهام کارگزاری‌ها در بورس چیست؟ هیچ چالشی وجود ندارد.

پس چرا تاکنون این اقدام عملیاتی نشده است؟ به نظر انجام این موضوع بیشتر سلیقه‌ای شده است. زمانی اعلام شد مجوزی برای شرکت‌های کارگزاری صادر نشود اما اکنون تصمیمی مبنی بر صدور مجوز برای کارگزاری‌ها گرفته شده است. کمیته‌ای به نام پذیرش وجود دارد که در این کمیته معمولاً سلیقه اعضای کمیته درخصوص ورود یا عدم ورود شرکت‌ها موثر است.

■ اعطای نمایندگی کارگزاری چه آثاری در آینده این صنف دارد؟

این موضوع بستگی به نوع فعالیت صنعت دارد. هم‌اکنون به دلیل شرایط موجود کارگزاری‌ها از وضعیت مناسبی برخوردار نیستند، بنابراین اعطای نمایندگی کارگزاری به وضعیت بازار سرمایه مرتبط می‌شود.

بزرگترین آزادسازی اقتصادی
همچنان چالش دارد

سر رشته «عدالت» گم شد

روش غیرمستقیم است. محمدعلی دهقان دهنوی، رئیس سازمان بورس به تازگی در خصوص آزادسازی باقیمانده سهام عدالت گفته است: در این مرحله از آزادسازی سهام عدالت دقت خواهیم داشت تا به هیچ عنوان آزادسازی به شکلی نباشد که تاثیر منفی بر روند معاملات بازار داشته باشد. تا زمانی که طراحی‌های لازم برای جلوگیری از تاثیر منفی این اقدامات بر بازار به پایان نرسد هیچ تصمیمی برای آزادسازی ۴۰ درصد باقیمانده اتخاذ نمی‌شود اما بعد از طراحی ابزارهای لازم، این اقدام به تدریج به مرحله اجرا خواهد رسید.

سازمان خصوصی سازی متولی هلدینگ ایرانیان



در زمینه مشکلات سهام عدالت، در گفت‌وگو با میثم فدایی، مدیر نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس این موضوع مورد پرسش قرار گرفت.

بررسی‌های متعددی که در راستای آزادسازی سهام عدالت به روش‌های مستقیم و غیرمستقیم به عمل آمده است، به علاوه پیگیری چالش‌های سر راه سهامداران در خصوص سهام عدالت نشان می‌دهد کلاف سردرگم سهام عدالت که هر دولتی با روی کار آمدنش یک سوی آن را می‌کشد و پس از چهار سال به طرفی رها می‌کند و مجدداً رشته دراز آن را به دست دولت بعدی می‌سپارد، حالا حالاها باز شدنی نیست. بعید نیست همان‌طور که حدود ۱۵ سال طول کشید تا این سهام به مرحله آزادسازی برسد دهه‌ها نیز انتظار لازم باشد تا مشکلات ناشی از آزادسازی نامطلوب و بدون برنامه آن حل شود. در واقع بیش از یک سال از آزادسازی سهام عدالت می‌گذرد و هر دم یک «تر» جدید از این باغ می‌رسد و هر بار سهامداران را با دغدغه متفاوتی روبه‌رو می‌کند.

درد مشترک ۵۰ میلیون ایرانی

طرح سهام عدالت یک جامعه ۵۰ میلیون نفری را شامل می‌شود که هر کدام به طریقی با فروش، نگهداری، دریافت سود، شرکت در مجمع و غیره سهام‌شان دچار چالش شده است. به همین دلیل چندین مشکل اساسی سد راه سهامداران این سهام است. در حقیقت سهام عدالت مانند طفلی بی‌سرپرست به دست دایه‌های مختلف سپرده می‌شود و هر بار از دولتی که از راه می‌رسد یک توسری جدید می‌خورد و هیچ دولت یا سازمانی به شکلی موثر سرپرستی این طفل را به عهده نمی‌گیرد. بر اساس ابلاغیه آزادسازی سهام عدالت در ابتدا قرار بود این افراد هم مالکیت و هم مدیریت سهام خود را در اختیار بگیرند به این مفهوم که هر زمان سهامدار تمایل داشته باشد، به هر قیمتی سهام خود را به هر خریداری که مایل است، بفروشد اما شاهد آن بودیم که مردم سال گذشته هنگام فروش بخشی از سهام عدالت خود، از چنین امکانی برخوردار نشدند. در واقع فروشندگان سهام عدالت اطلاع نداشتند که کدام سهم‌شان و به چه قیمتی، در چه زمانی و به چه کسی فروخته می‌شود که این مسئله نمود عینی تضاد با ابلاغیه آزادسازی سهام عدالت بود. همچنان ۴۰ درصد باقیمانده سهام عدالت آزاد نشده و به نظر برنامه مشخصی نیز برای آن وجود ندارد.

■ چرا ۱۳ شرکت غیربورسی در سبد سهام عدالت وجود دارد که تاکنون فرآیند پذیرش‌شان تکمیل نشده است؟

این شرکت‌ها شرایط پذیرش را ندارند چرا که بسیاری از این شرکت‌ها زیان‌ده هستند. مثلاً شرکت دخانیات ایران شرایط پذیرش نداشته است و به تازگی در مراحل پذیرش قرار گرفته است. این شرکت‌ها سهمی خاص بوده و به همین دلیل نیز تاکنون بورسی نشده‌اند. قرار بر این است که این شرکت‌ها را زیرمجموعه هلدینگ ایرانیان قرار دهند که بخشی از مردم نیز سهامدار این هلدینگ شوند.

■ متولی هلدینگ ایرانیان دولت است یا بخش خصوصی؟

سازمان خصوصی‌سازی پیگیر فرآیند ثبت این هلدینگ است. سازمان بورس موافقت اصولی و مجوز تأسیس این شرکت را صادر کرده است. متولی تشکیل این شرکت و انتقال سهام ۱۳ شرکت غیربورسی موجود در پرتفوی سهام عدالت به این شرکت، سازمان خصوصی‌سازی است.

■ چرا در تمامی این سال‌ها از زمان اجرای طرح سهام عدالت تاکنون این شرکت تأسیس نشده است؟

این تصمیم که شرکت‌های بورسی و غیربورسی سهام عدالت جدا شوند، به تازگی گرفته شده است.

■ آیا قرار است که هلدینگ ایرانیان در آینده در بورس پذیرش شود؟

خیر، هلدینگ ایرانیان تنها کارکرد شرکت‌های سهامی خاص را دارد و در بورس پذیرش نخواهد شد.

■ در خصوص شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی چرا در حالی که این شرکت‌ها پرتفوی یکسانی داشته‌اند اما به محض باز شدن نماد، سهام‌شان قیمت‌های متفاوتی پیدا کرد؟

قفل شدن معاملات سهام و مشکل روش مستقیم

مشکل مهم دیگر فروشندگان سهام عدالت این بود که پس از فروش سهم‌شان نه تنها از زمان واریز پول فروش سهام به حسابشان خبر نداشتند بلکه این پول به شکل یک جا به حسابشان واریز نمی‌شد. این موارد نمونه‌ای از مسائل و مشکلاتی است که سهامداران روش مستقیم پشت سر گذاشتند. در حال حاضر نبود قابلیت فروش و قفل شدن معاملات سهام عدالت از مهمترین مشکلات سهامداران روش مستقیم به شمار می‌رود.

بسته یا تعلیق بودن نمادهای مختلف شرکت‌های استانی سهام عدالت، مشخص نبودن تکلیف مجامع و انتخابات هیات مدیره اکثر این شرکت‌ها، کامل نشدن فرآیند پذیرش برخی شرکت‌های استانی، برگزاری مجامع برخی شرکت‌ها به شکل غیرقانونی و موارد امثالهم نیز از مشکلات سهامداران در

این مسئله به دلیل عرضه و تقاضای سهم اتفاق افتاده است.

■ چرا این شرکت‌ها برخلاف اینکه هیات مدیره مشخصی دارند، مجدداً به تعیین هیات مدیره ملزم شدند و سپس برگزاری مجامع در حالی که تبلیغات گسترده‌ای برای آنها انجام شده بود، لغو شد؟

هر شرکتی موظف است که هر دو سال یک بار هیات مدیره خود را تعیین کند، زمانی که نماد این شرکت‌ها باز شدند و قابلیت معامله شدن یافتند، سهامداران شرکت حق دارند که هیات مدیره را انتخاب کنند. سال ۹۸ باید هیات مدیره این شرکت‌ها انتخاب می‌شد.

چالش‌های پرتفوی پر ابهام



مهدی حاجی‌وند، کارشناس بازار سرمایه نیز در خصوص مشکلات موجود سر راه سهام عدالت در شرایط کنونی توضیح داد: مشکلی که از ۲۵ آبان ماه ۹۹ تاکنون ۲۰ میلیون سهامدار روش مستقیم با آن

دست به گریبان شده‌اند، این است که این افراد همچنان قابلیت فروش سهم خود را حتی به شیوه ناقص و پر چالشی که از قبل وجود داشت نیز ندارند. استدلالی که سازمان بورس در این رابطه دارد این است که شرایط فعلی بازار برای فروش سهام عدالت مهیا نیست و فشار مضاعفی را به بازار وارد می‌کند. بنابراین اجازه داده نمی‌شود که افراد سهام خود را به فروش برسانند.

حاجی‌وند در پاسخ به این سوال که راه‌حل‌های موجود در این شرایط اسفناک چیست، گفت: آزادسازی سهام عدالت برای سهامداران روش مستقیم باید به شکل مرحله‌ای و تدریجی انجام می‌شد. با این کار فشار فروش کاهش پیدا می‌کرد. یکی دیگر از مشکلات سهامداران مستقیم و غیرمستقیم، الزام به سجامی شدن است که یکی از موضوعاتی بود که مشکلاتی را نیز به همراه آورد. چالش سجامی شدن برای مجامع شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی مشکلاتی را به وجود آورد، این در حالی است که بارها و بارها توسط کارشناسان مختلف گفته شده، با توجه به منحصر بودن کد ملی برای هر شخص آن را مبنای کد بورسی قرار داده و افراد را سجامی کنند. از طرفی باید توجه داشت که تمامی افرادی که سهام عدالت دارند و جمعیتی بالغ بر ۵۰ میلیون نفر را شامل می‌شوند یک بار در سال ۸۵ احراز هویت شده‌اند بنابراین احراز هویت مجدد در سجام لزومی ندارد. اگر دلیل لزوم سجام (که به نظر می‌رسد تنها دلیل است) دریافت مبلغ ۱۰ هزار تومان به منظور ثبت‌نام است، می‌توانند بدون چنین الزامی این مبلغ را از هر شخص در قالب کارمزد کم کرده و تا این حد پروسه پیچیده سهام عدالت را پیچیده‌تر نکنند. او در خصوص سهامداران غیرمستقیم نیز توضیح داد: شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی از سال‌ها قبل تاسیس شده‌اند، سازمان خصوصی‌سازی که در آن زمان متولی سهام عدالت بود، چیزی حدود ۷ میلیارد تومان برای انجام فعالیت‌های عمرانی و پروژه‌ای به این شرکت‌ها تخصیص داد. در خصوص این شرکت‌ها نیز باید به طور شفاف می‌توانست سرمایه وارد شده و خارج شده طی سال‌ها شفاف شود. او گفت: لازم است پرونده سهام عدالت به دلیل مشکلاتی که در اقتصاد ایجاد کرده و در راستای اجرای اصل ۴۴ باید هر چه سریع‌تر بسته شود که حواشی و چالش‌های آن بیش از این افزایش پیدا نکنند. حاجی‌وند با ذکر این مسئله که در پرتفوی سهام عدالت تنها ۳۶ شرکت آن بورسی و فرابورسی است و ۱۳ شرکت دیگر غیربورسی است، گفت: چرا طی این سال‌ها از سمت سازمان خصوصی‌سازی و سازمان بورس چنین غفلتی صورت گرفته است؟ یا یک پرتفوی یک دست شده (بورسی یا فرابورسی) ایجاد کنند یا ۱۳ شرکت غیربورسی را نیز وارد بورس کنند.

ابهامات بی پایان

مشکلات اساسی که ساختار کلی سهام عدالت دارد و به علاوه وجود نداشتن یک برنامه مدون و مشخص در راستای آزادسازی این سهام، هر روز مشکلات عدیده‌ای را بر دوش سهامدارانش می‌گذارد. هیچ یک از سهامداران این سهام چه آنهایی که روش مستقیم را برگزیدند و چه افرادی که به واسطه آشنا نبودن با بازار سرمایه روش غیرمستقیم را انتخاب کردند، در حال حاضر دل خوشی از آزاد شدن سهام عدالت ندارند.

برخی از سهامداران که سال گذشته بخشی از سهام خود را به فروش رسانند، همچنان منتظر واریز پول‌شان هستند. بسیاری هنوز منتظرند که شرایط برای فروش سهام‌شان فراهم شود. برخی به واسطه مشکلات اقتصادی به استفاده از کارت اعتباری سهام عدالت دلخوش کردند و میلیون‌ها نفر نیز سهامدار شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی هستند و یک بار به حضور در مجامع این شرکت‌ها تشویق می‌شوند و یک بار شاهد لغو شدن این مجامع هستند. نماد ۱۲ شرکت سرمایه‌گذاری ماه‌هاست بسته شده و تکلیف این شرکت‌ها هنوز تعیین نشده است. از سویی مدیران بسیاری از این شرکت‌ها دسترسی خود را به سامانه کدال از دست داده‌اند و از سوی دیگر سازمان بورس نماد این شرکت‌ها را به دلیل افشا نکردن اطلاعات بر روی این سامانه تعلیق کرده است. درخواست‌های بسیاری از سوی مخاطبان ما برای پیگیری این مسائل و بسیاری چالش‌ها و دغدغه‌های دیگر مطرح شده است، با این حال برخلاف پیگیری‌های متعدد ما از تعدادی از مدیران سازمان بورس و اوراق بهادار و شرکت سپرده‌گذاری مرکزی، ابهامات موجود رفع نشد و پاسخ‌های قانع‌کننده‌ای از سوی این مراجع دریافت نشد. در ادامه برخی مشکلات و سوالات مطرح شده از سوی مردم و پاسخ مسئولان مختلف به این ابهامات را می‌خوانید:

■ **مردم: چرا هنوز پول فروش بخشی از سهام عدالت را که سال قبل فروختیم دریافت نکرده‌ایم؟**

جواب مسئول: فروش سهام عدالت برای افرادی که روش مستقیم را انتخاب کرده‌اند، متوقف شده است البته مردم می‌توانند درخواست فروش خود را به کارگزاری‌ها بدهند، اما به خاطر شرایط بازار، سازمان بورس تصمیم گرفته است فعلاً فروش انجام نشود تا سازوکار جدیدی برای آن ابلاغ کند.

■ **مردم: تکلیف آزادسازی ۴۰ درصد باقیمانده سهام عدالت ما چیست؟**

جواب مسئول: برای آزادسازی ۴۰ درصد باقیمانده باید منتظر ماند و دید دولت جدید چه برنامه‌ای دارد.

■ **مردم: چرا ۱۳ شرکت غیربورسی موجود در سبد سهام عدالت ما تاکنون بورسی نشده‌اند؟**

جواب مسئول: طبق مصوبه شورای عالی بورس باید یک شرکت هلدینگ تشکیل و دارایی‌ها به آن شرکت منتقل و آن هلدینگ در بورس پذیرفته شود. موسسان این هلدینگ را شورای عالی بورس تعیین کرده است.



فعالیت مشاوران سرمایه‌گذاری رونق می‌گیرد

احیای حاشیه‌رفتگان

سرمایه‌گذاری شدت بیشتری دارد. بعد از دهه ۵۰ که درگیر تورم‌های دو رقمی شده‌ایم، خرید و نگهداری هر رقم از کالا، در میان‌مدت و بلندمدت سودهای اسمی قابل توجهی نصیب ما کرده است، اما غافل از این که سود کسب شده، اگر کم‌تر از تورم سالانه شده باشد، در حقیقت زیان خالص برای فرد به ارمغان داشته است. همچنین تورم همیشگی در کشور و سودهای اسمی حاصل شده برای عموم افراد که معمولاً با روش‌های سنتی و بدون تحلیل و بررسی دقیق و فنی به همراه هست، نیاز واقعی به اخذ مشاوره از افراد متخصص در حوزه سرمایه‌گذاری را کم‌رنگ و غیرضروری ساخته است. اگر کارکرد اصلی شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه را ارائه مشاوره به سرمایه‌گذاران در نظر بگیریم، این نوع از نهادهای مالی نیز در سال‌های گذشته با چنین مشکل ساختاری‌ای روبه‌رو بوده‌اند. زمانی که بورس به هر دلیل با بازده مثبت همراه است، سرمایه‌گذاران نیازی به پرداخت حق مشاوره برای دریافت دیتای تحلیلی شفاهی یا مکتوب احساس نخواهند کرد.

■ **باتوجه به برآورد وجود چند ده میلیون سهامدار، شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری چگونه می‌توانند به این تعداد عظیم خدمات ارائه کنند؟**

به عقیده بنده بازار بعد از سال ۱۳۹۹ شرایط متفاوت‌تری داشت. در دو سال گذشته اگر صحبت از بورس به میان می‌آمد، مخاطب ما جمعیتی ده میلیون نفر بود، اما اکنون در اردیبهشت ۱۴۰۰، بازار سرمایه جمعیتی ۳۷ میلیون نفری دارد که به هیچ عنوان قابل مقایسه با سال‌های گذشته نیست. به طور نسبی از هر خانواده ایرانی حداقل یک نفر سهامدار یا در ارتباط با بازار سرمایه وجود دارد و جامعه درگیر با بازار سهام به شدت توسعه‌یافته‌تر از گذشته دیده می‌شود؛ هرچند اکثر این افراد جزو سهامداران عدالت با سرمایه‌های بسیار اندک هستند، اما هر تعداد نهاد مالی مشاور سرمایه‌گذاری هم که در دو سال گذشته تاسیس یا شروع به

وظیفه اصلی شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری، مشاوره به سرمایه‌گذاران و سهامداران است که در حال حاضر این موضوع به حاشیه رفته و از طرفی هم، سرمایه‌گذاران علاقه‌ای به مشاوره گرفتن از شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری ندارند. همچنین تعداد سرمایه‌گذاران بورسی از چند سال گذشته تا کنون به چند ده میلیون نفر رسیده که پاسخگویی به این تعداد افراد کاری بسیار سخت به شمار می‌آید. لازم به ذکر است این سرمایه‌گذاران بدون مشاوره وارد بازار سهام شدند که با ضرر و زیان‌های سنگین مواجه بوده‌اند؛ بنابراین سازمان بورس در این خصوص باید اقدامی انجام دهد تا این مشکل رفع شود. همچنین در این روند، قوانین اخذ مجوز فعالان نهادهای مالی از سازمان بورس بسیار سخت است که باید از طریق نهاد ناظر این قانون تسهیل یابد. با توجه به اهمیت موضوع، نظرات برخی از مدیران عامل شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری را جویا شدیم.



امکان فساد و تولید مشاوران زیرزمینی

احسان حاجی‌علی اکبر، مدیرعامل مشاور سرمایه‌گذاری هدفحافظ در گفت‌وگویی کوتاه به ارائه برخی نظرات خود پیرامون مسائل مشاوران سرمایه‌گذاری پرداخت.

■ **باتوجه به این که مهم‌ترین وظیفه شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری، مشاوره دادن است؛ مردم چقدر از این شرکت‌ها، برای خرید و فروش سهم خود مشاوره می‌گیرند؟**

باتوجه به توصیه‌های مذهبی - عقیدتی و مفید دانستن هم‌فکری و مشورت در ذهنیت عمومی تمام جوامع، اصولاً مشاوره گرفتن در فرهنگ کشور ما خیلی رایج و مرسوم نیست؛ مخصوصاً زمانی که لازم باشد، هزینه‌ای بابت این ارائه مشاوره اخذ شود و این موضوع در حوزه مالی و

و مقررات سخت‌گیرانه برای ارائه مجوز و فیلتر کردن افراد باشد، در حقیقت باعث فساد، تولید مشاوران و ارائه‌دهندگان زیرمیزی خواهد شد.

■ برای رفع مشکلات موجود چه راهکارهایی، پیشنهاد می‌کنید؟

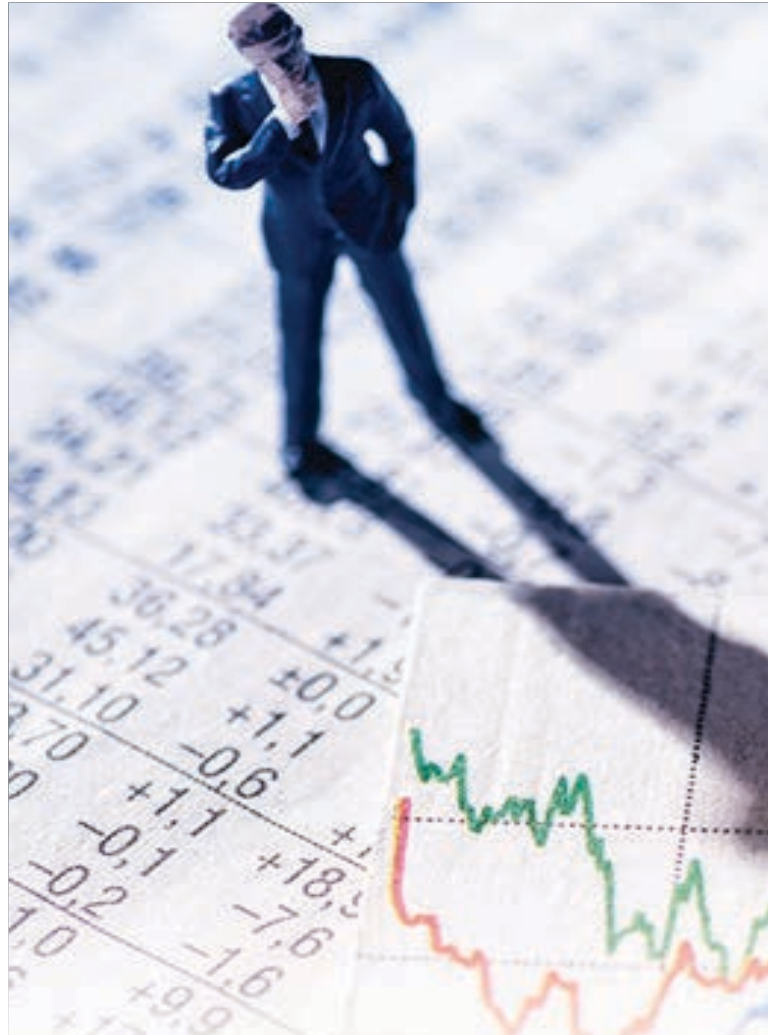
بهترین توصیه به نهاد ناظر این است که با برداشتن فیلترهای سخت‌گیرانه و بوروکراسی‌های طولانی، روند ارائه مجوز به متقاضیان برای شروع به کار در حوزه خدمات مشاوره و خدمات سبدگردانی را تسهیل کرده و فرآیندهای کنترلی و نظارتی بر افراد را، بیش‌تر و دقیق‌تر انجام دهد. به نظر نهاد ناظر می‌تواند با ارائه پلتفرم‌هایی، افشای اطلاعات خدمات‌دهندگان، مقایسه بازدهی‌ها و عملکرد، ارائه تصویر دقیق و واضح از کیفیت خدمات قضاوت، بررسی و تصمیم‌گیری را به خود سرمایه‌گذاران واگذار کند. با این راهکار کیفیت مطلوب اطلاعات ارائه شده به سرمایه‌گذاران در خصوص نحوه ارائه خدمات مشاوران سرمایه‌گذاری، عملکرد گذشته آنها، سطح دسترسی به مشاوران، هزینه ارائه مشاوره و غیره می‌شود که در مجموع منجر به تصمیم‌گیری بهتر و دریافت خدمات مناسب‌تر سرمایه‌گذاران خواهد شد.

■ بازماندن از خدمات نوین



مجیدشکرالهی، مدیرعامل مشاور سرمایه‌گذاری دیدگاهان نوین با بیان اینکه ارائه خدمات مشاور سرمایه‌گذاری در قالب بازار سرمایه در ایران عمر کوتاهی دارد و مجوز فعالیت اولین نوع از این گروه شرکت‌ها در سال ۱۳۸۹ صادر شد، گفت: البته به دلیل نوع مجوزهای صادر شده توسط سازمان بورس برای فعالیت این گروه شرکت‌ها در

ابتدا مزیت خاصی وجود نداشت و عملاً مجوزهای مرتبط با آنان توسط سایر نهادهای مالی تحت نظارت بورس نیز در اختیار قرار می‌گرفت. در صورتی که در بازارهای بین‌المللی سوابق شروع فعالیت این نوع شرکت‌ها به دهه‌های ۲۰ و ۳۰ میلادی قرن بیستم بازمی‌گردد که حدود یکصد سال بر آورد می‌شود. شکرالهی افزود: به دلیل سابقه فعالیت قبلی این مجموعه‌ها و نیز توان مالی که در سال‌های قبل برخوردار شده بودند، عملاً مزیت رقابت برای شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری به حاشیه رفت و اغلب این نوع شرکت‌ها با زیان مکرر طی سال‌های متمادی روبه‌رو شدند. البته برخی از آنها دارای ساختار سهامداری وابسته به کارگزاری‌ها بوده و عملاً حق الزحمه دریافت گزارش‌های ناچیزی را به دلیل روابط سهامداری که داشتند، دریافت می‌کردند تا این‌که مجوز لازم برای صدور صندوق‌های جدید به اتمام رسید و فرصت مناسبی برای تاسیس صندوق‌ها، توسط این گروه از نهادهای مالی به وجود آمد. باید در نظر داشت که با تغییر روند بازار، مدیریت این صندوق‌ها به تنهایی نمی‌تواند مزیت مناسبی برای حفظ و ارتقای مشاوران سرمایه‌گذاری به وجود آورد. مدیرعامل مشاور سرمایه‌گذاری دیدگاهان نوین تصریح کرد: همچنین در حوزه ارائه خدمات آنلاین مشاور سرمایه‌گذاری به منظور تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاران، به دلیل وجود فعالان متعدد، بدون مجوز و عدم سازماندهی مناسب آنها، عرصه مناسبی برای فعالیت این گروه از شرکت‌ها مهیا نشد. براین اساس به نظر می‌رسد عقب ماندن بازار سرمایه از تحولات حادث شده در حوزه دیجیتال و عدم ارائه خدمات جدید متناسب با این نوع تغییرات، زمینه را برای ارائه خدمات جدید ایجاد نکرده است. این مدیر بازار اظهار داشت: برای برون‌رفت از این مشکل، لازم است سازمان بورس به تعریف گروهی از خدمات جدید و اختصاصی برای این گروه شرکت‌ها اقدام کرده و زمینه‌های مناسبی را برای ارائه خدمات نوین و متناسب با تغییرات حوزه دیجیتال در بسترهای متنوع فراهم آورد.



کار کرده باشند، باز هم به دلیل جامعه مخاطب بسیار گسترده نسبت به سال‌های گذشته، کار را به مراتب آسوده‌تر خواهد کرد. باید گفت تعداد افراد بورسی به شدت افزایش یافته است. اگرچه بعد از آرامش یافتن بازار در ماه‌های آینده بسیاری از افراد سرمایه خود را خارج خواهند کرد، اما خیل عظیمی از هموطنان طعم سود و زیان موجود در بازار را چشیده و حتی بعد از به تعادل رسیدن بازار در آن حضور جدی‌تر خواهند داشت، براین اساس جامعه سهامداری نسبت به گذشته جامعه‌ای به مراتب بزرگ‌تر خواهد بود.

■ باتوجه به موارد ذکر شده، ضرورت ارائه خدمات مشاوره سرمایه‌گذاری به سهامداران مذکور را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

موضوع قابل اهمیت دیگر این است که طی دو سال گذشته بیش‌ترین افزایش تاریخی در بازار و هیجانی‌ترین افت تاریخ بازار سرمایه را شاهد بوده‌ایم و از نیمه دوم سال ۹۹ در رکود عمیقی به سر می‌بریم. سیل افرادی که در زمان رشد بازار، بدون تحلیل و به دور از هر مشورتی وارد گود شده‌اند، هم‌اکنون در شرایط نا اطمینانی از آینده به سر می‌برند و نیاز به اخذ مشورت از افراد متخصص بیش از گذشته احساس می‌شود. بنابراین رشد قابل توجه جامعه بورسی به همراه رشد قابل توجه افراد زیان‌کرده (یا به عبارتی دارای این تجربه که حضور در بازار سهام نیازمند دانش و اخذ مشاوره است) حضور شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری در بازار را بیش‌تر از گذشته موثر و مفید خواهد کرد.

■ سازمان بورس در خصوص رونق مشاوران سرمایه‌گذاری چه نقشی دارد؟

همان‌طور که می‌دانیم از دید نهاد ناظر و قانون‌گذار، دنیا به سمت غیرمتمرکز سازی در حال حرکت است. همچنین با رشد بی‌سابقه جامعه بورسی اگر سازمان بورس در قالب پیشین خود و در حال تعیین قوانین

مجامع ۱۴۰۰ در شرایط نامتعادل
اقتصادی، نتایج قابل تاملی داشت

۲۲۸ هزار
میلیارد تومان
سود سهامداران

میانگین نرخ سود تقسیم شده
در بین مجامع برگزار شده
۵۵ درصد بود

شرکت‌های سهامی طبق قانون تجارت ملزم هستند که مجمع عمومی عادی سالانه خود را حداکثر تا چهار ماه بعد از پایان یافتن سال مالی خود (که در اکثر شرکت‌ها این زمان پایان اسفند ماه است)، برگزار کنند. در واقع مجامع عمومی اکثریت شرکت‌های بورسی تا پایان تیر ماه هر سال برگزار می‌شود. امسال در حالی مجامع شرکت‌ها برگزار می‌شد که سهامداران بسیاری به واسطه همه‌گیری کرونا به شکل الکترونیکی در این مجامع حضور داشتند.

۷۵/۵ درصد میانگین حضور

عمدتاً در مجامع عمومی عادی سالانه، رسیدگی به صورت‌های مالی شرکت و تصویب میزان سود نقدی تقسیمی بین سهامداران از مهم‌ترین مسائل به شمار می‌رود. البته به رسمیت شناخته شدن این مجامع با حضور حداقل بیش از نیمی از سهامداران شرکت رخ می‌دهد. در حالی که تا پایان تیر ماه امسال مجمع بیش از ۳۰۰ شرکت بورسی برگزار شد، میانگین حضور سهامداران در این مجامع به طور میانگین به ۷۵/۵ درصد نیز رسیده بود.

بیشترین حضور سهامداران را بین ۳۱۵ مجمع برگزار شده تا پایان تیر ۱۴۰۰، دو شرکت محصولات کاغذی لطیف(لطیف) و داروسازی تولید دارو(دتولید) با حضور ۱۰۰ درصدی سهامداران به خود اختصاص دادند. پس از این دو شرکت، شرکت‌هایی نظیر فولاد خراسان، پرداخت الکترونیک سامان کیش، سنگ آهن گوه‌رزمین به ترتیب با درصد حضور ۹۱/۵۹، ۹۷/۷۸ و ۹۶/۸۴

بیشترین میزان حضور سهامداران را شامل شدند. از این میان ۳۵ مجمع برگزار شده با درصد حضور بالای ۹۰ درصد تشکیل شده است. در کل اکثر مجامع برگزار شده در چهار ماهه نخست امسال به شکل الکترونیکی صورت گرفته است.

تصویب میزان سود نقدی تقسیمی بین سهامداران، تعیین میزان سود محقق شده و سود خالص جزو مهم‌ترین مسائلی است که در مجامع هنگام رسیدگی به صورت‌های مالی مورد بررسی قرار می‌گیرد. بر این اساس در مجامع برگزار شده تا پایان تیر ۱۴۰۰ کمترین سود تقسیمی به‌ازای هر سهم توسط شرکت‌های غمارگ با ۳۶ ریال، ثامید با ۴۹ ریال، حاسا با ۶۰ ریال و زشریف با ۹۰ ریال حاصل شد. البته پتروشیمی نوری با کسب سود ۱۲۷۸۰۰۰۰ میلیون ریالی، بیشترین سود را در بین ۳۱۵ مجمع برگزار شده داشت. پس از شرکت پتروشیمی نوری، پارس با ۱۲۰۰۰۰۰۰ میلیون ریال، کچاد با ۱۱۸۲۱۵۰۰ میلیون ریال، شبندر با ۱۱۰۴۴۸۰۰ میلیون ریال و آریا نیز با ۱۰۵۴۲۸۳۲۰ میلیون ریال عنوان بیشترین سودهای محقق شده را نصیب خود کردند.

کمترین و بیشترین های سود خالص

در میان مجامع برگزار شده کمترین سود خالص توسط فلوله، خپرخش، زنگان، غدام و خشرق به ترتیب با ۱۲۸۷۷، ۸۷۱۵۸، ۹۶۱۰۲، ۹۶۱۰۲ و ۱۱۳۱۷۲ میلیون ریال کسب شد. همچنین بیشترین سود خالص نیز توسط کچاد ۱۷۰۹۳۲۷۸۰ میلیون ریال حاصل شده و کگل نیز با حصول ۱۱۶۰۳۲۸۲ میلیون ریال

سود خالص دومین شرکت با بیشترین سود خالص بود. البته شبندر با ۱۳۴۰۷۱۷۵۱، نوری با ۱۲۴۱۱۲۴۰ و پارس نیز با ۱۲۲۲۳۳۷۵ میلیون ریال به ترتیب بیشترین میزان سود خالص را در بین شرکت‌های برگزارکننده مجمع تا پایان تیرماه ۱۴۰۰ به خود اختصاص داده‌اند. علاوه بر این میانگین نرخ سود تقسیم شده نیز در بین مجامع برگزار شده ۵۵،۳ درصد بوده است و در این میان بیشترین نرخ سود تقسیم شده مربوط به شرکت تولید نیروی برق آبادان بوده است که با تقسیم ۵۶۰ ریال سود بیشترین تقسیم سود را در بین مجامع امسال داشته است. در این میان بانک تجارت با تقسیم ۳ ریال سود کمترین سود را تقسیم کرده است.

تغییر نیافتن سیاست‌های تقسیم سود

میشم درخشنده، نایب
رئیس هیأت مدیره گروه
مالی بانک توسعه تعاون
در گفت و گویی به بررسی
وضعیت مجامع برگزار شده
پرداخت.



■ تقسیم سود شرکت‌ها در مجامع برگزار شده سال ۱۴۰۰ را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

بدیهی است که سود شرکت‌ها در سال ۹۹ نسبت به ۹۸ رشد نسبتاً مناسبی داشت. اما بررسی آمار و ارقام نمایانگر این است که درصد تقسیم سود نسبت به سنوات گذشته، در صدی تقریباً ثابت

نقدینگی دانست. سرمایه‌گذاران به دلایل مختلف از مرداد سال گذشته اقدام به عرضه سهام کردند و نهایتاً این اقدامات منجر به کاهش قیمت سهام شد. در نتیجه در سایر بازارها (فولاد، سیمان و غیره) کالاها به رشد قیمتی خود ادامه داد و میزان فروش و سوددهی ناشی از عملیات اجرایی شرکت‌هایی که در این حوزه‌ها فعالیت می‌کردند روند مثبتی به خود گرفت. به همین دلیل آنچه مشاهده شده کاهش قیمت سهام و افزایش سوددهی عملیاتی شرکت‌ها بوده است. به طور کلی سود یا زیان عملیاتی شرکت‌ها می‌تواند به قیمت سهام آن شرکت ارتباط پیدا کند و منجر به افزایش یا کاهش آن شود.

استراتژی‌های متفاوت تقسیم سود

علیرضا محمدی، کارشناس بازار سرمایه نیز با اشاره به کلیت مجامع برگزار شده و تقسیم سود حداکثری در مجامع گفت: مجامع عادی سالانه و موضوع تقسیم سود همیشه جذابیت زیادی برای سرمایه‌گذاران داشته است. اگرچه اتخاذ سیاست تقسیم سود حداکثری در بعضی از شرکت‌ها، حاکی از نبود چشم‌انداز مثبت در خصوص طرح‌های توسعه‌ای است، اما از طرفی با توجه به چشم‌انداز توری پیش روی اقتصاد ایران، شرکت‌ها همواره باید به فکر تامین نقدینگی خود باشند.

محمدی در خصوص تقسیم سود حداکثری برخی شرکت‌ها نیز افزود: برخی از شرکت‌ها نیز با اتخاذ سیاست تقسیم سود حداکثری، نقدینگی لازم برای برنامه‌های توسعه‌ای خود را تامین می‌کنند. البته زمان پرداخت سود مجامع نیز یکی از مسائل مهمی است که بسیار مورد توجه سهامداران قرار می‌گیرد، معمولاً صنایع پتروشیمی سریع‌تر و صنایع خودرو و قطعات با تأخیر بیشتری اقدام به پرداخت سود سالانه خود پس از برگزاری مجامع می‌کنند. این کارشناس بازار سرمایه اظهار داشت: در چهار ماهه اول امسال، مجامع عمومی بیش از ۴۰۰ شرکت برگزار شد که به طور میانگین این شرکت‌ها ۵۵ درصد از سود خالص خود که تقریباً معادل ۲۲۸ هزار میلیارد تومان است را بین سهامدارانشان تقسیم کردند. همچنین مجامع برخی از شرکت‌ها همچون زرین معدن آسیا (فزرین) و گروه کارخانجات صنعتی تبرک (تبرک) با حواشی بسیاری همراه بود. اگرچه در مجموع ۱۱ شرکت تقسیم سود بیش از ۱۰۰ درصدی در مجامع خود داشتند اما در این بین شرکت تولید نیروی برق آبادان (آبادا) با تقسیم ۱۴۴ درصدی سود (۵۶۰ ریال) رکورددار تقسیم سود در مجامع امسال بود.

بانک تجارت نیز با تقسیم ۳ ریال و بانک صادرات با تقسیم سود ۱۱ ریال کمترین سود را بین سهامداران خود تقسیم کردند.



بوده که این مساله منجر به پیش‌بینی آسان رقم سودهای تقسیمی در مجامع تیر ۱۴۰۰ شد.

■ برای این مساله چه تحلیلی می‌توان ارائه داد؟

می‌توانیم از مساله مذکور این برداشت را داشته باشیم که سیاست تقسیم سود که یکی از پارامترهای سیاست‌گذاری در سایر بخش‌های یک شرکت است بدون تغییر مانده و قاعدتاً سایر مسائل هم شبیه به سال‌های گذشته خواهد بود. در حقیقت برنامه اجرایی شرکت‌ها نیز مشابه سال‌های گذشته اجرا شده است.

■ ثابت ماندن درصد تقسیم سود چه تاثیری بر برنامه‌ریزی شرکت‌ها دارد؟

این مساله که تاثیر مثبت دارد به صورت اتفاقی رخ نداده است. بلکه شرکت‌ها مسائل و مشکلاتشان را در سال جاری در نظر گرفته و در نهایت به این تصمیم رسیدند که درصد تقسیم سود آنها مشابه سال گذشته صورت گیرد و مابقی سود تقسیم نشده صرف امور دیگری شود.

■ چنین استراتژی در تقسیم سود، چه تاثیری بر سهامداران و شرکت‌ها خواهد داشت؟

صرف نظر از علاقمندی کلی سهامداران به توزیع سود زیاد و با سرعت پرداخت بالا به دلایل مختلف، سنجش درست یا غلط بودن انتخاب استراتژی تقسیم سود یا عدم تقسیم سود

برای هر شرکتی نیاز به اطلاعات بیشتری دارد و مهم‌ترین مساله در این سنجش عملکرد خود آن شرکت است. ممکن است شرکتی از منابع خود به درستی استفاده نکند در نتیجه طبیعی است که توزیع آن بهتر بوده و شرکتی منابع را در جهت سرمایه‌گذاری و سودآوری بیشتر به کار گیرد که عدم تقسیم سود برای چنین شرکتی از دید سهامداران مناسب‌تر است.

■ باتوجه به اینکه سهام بسیاری شرکت‌ها از نیمه دوم سال قبل با افت قابل توجهی مواجه شد، این مساله روی سوددهی شرکت‌ها اثرگذار نبوده است؟

سرمایه‌گذاران بازار سرمایه از دو محل افزایش قیمت سهام و حضور در مجامع و دریافت سود نقدی منتفع می‌شوند. می‌توان گفت وضعیت عملیاتی یک شرکت هم با قیمت سهام آن مرتبط است و هم نیست. در واقع رشد قیمت سهام معمولاً به دو عامل اقبال سهامداران و تقویت طرف تقاضا و عملکرد آن شرکت بستگی دارد. اتفاقی که سال گذشته رخ داد این بود که به دلیل اقبال به بازار سرمایه و هجوم نقدینگی سهام بسیاری از شرکت‌ها دچار حباب قیمتی شد و رشد قیمت سهام اتفاق افتاد.

در آن مقطع سهامداران به دنبال وضعیت عملیاتی شرکت‌ها نبودند. اگر چه شرکت‌ها عمدتاً به دلیل تورم و با فروش کالا و خدمات در قیمت‌های بالاتر سودهای مناسبی کسب کردند ولی دلیل اصلی این مساله را باید هجوم

رشد فواره‌ای و ترکیدن حباب‌ها پایان می‌یابد

راهبردهای احیای اقتصادی

باید به جای پیش‌بینی بازار «ارز» و «سهام» اقتصاد ایران باثبات و پیش‌بینی‌پذیر شود



مینا هرمزی
خبرنگار

شمس الدین حسینی از آن دست اقتصاددانانی است که مسئولیت قانون‌گذاری و اجرایی را نیز در کارنامه خود دارد. وی از دانشگاه علوم تحقیقات تهران دکترای اقتصاد گرفته و در دولت نهم و دهم وزیر امور اقتصادی و دارایی بوده است. البته هم اکنون نیز به عنوان نماینده مجلس، ریاست کمیسیون ویژه جهش و رونق تولید و نظارت بر اجرای سیاست‌های اصل ۴۴ قانون اساسی مجلس شورای اسلامی را برعهده دارد.

در گفت‌وگو با شمس الدین حسینی مباحث جدی و مفصلی مطرح شد که می‌تواند دست کم پاسخگوی برخی پرسش‌های علاقمندان به فرجام بازار ارز و سهام و آینده اقتصاد ایران باشد. این گفت‌وگو را در ادامه می‌خوانید.

■ باتوجه به تمرکز بودجه ۱۴۰۰ بر بازار سرمایه و شرایط کنونی بورس، تحقق اهداف مدنظر چگونه امکان پذیر خواهد بود؟

یکی از مسائلی که در بودجه ۱۴۰۰ دیده شده، برمی‌گردد به دیدگاه سرمایه‌گذاری و اجرای پروژه‌های عمرانی به گونه‌ای که در قانون بودجه سال ۱۴۰۰ پیش‌بینی شده تا دستگاه‌ها برای اجرای پروژه‌های عمرانی خود بتوانند همان طور که از «بازار پول» تأمین مالی داشته‌اند، از «بازار سرمایه» هم با استفاده از روش‌های مختلف بهره بگیرند. این مسئله یک تقاضای جدید در بازار سرمایه برای تأمین مالی و برای سرمایه‌گذاران بازار فرصت‌های جدید ایجاد می‌کند. همچنین مورد مهم دیگر تسهیل در جهت ایجاد صندوق‌های پروژه و شرکت‌های سهامی عام برای اجرای پروژه مد نظر است. نکته بعدی حائز اهمیت اینکه، در قوانین فعلی اگر یک شخص حقوقی بخواهد یک شرکت سهامی عام تاسیس کند تا از بازار سرمایه تأمین مالی کند نقل و انتقال دارایی به شرکت تازه تاسیس شده مشمول مالیات است، حال اگر در جریان نقل و انتقال دارایی، تجدید ارزیابی کند تا بتواند از پشتوانه دارایی بالارزش بالاتری تأمین مالی کند، سود ناشی از تجدید ارزیابی هم مشمول مالیات است. این قانون ایجاد شرکت‌های سهامی عام را با محدودیت مواجه می‌کرد اما این مشکلات اکنون برطرف شده است. به عبارتی، مالیات نقل و انتقال و نیز مالیات سود ناشی از تجدید ارزیابی دارایی برداشته شده است. این موارد همه حکایت از این دارد که در قانون بودجه ۱۴۰۰ ضمن اینکه تکلیفی در بازار سرمایه وجود ندارد ولی به بازار سرمایه به عنوان یک فرصت برای تأمین مالی توجه شده و می‌تواند فرصت‌های جدیدی را به لحاظ سرمایه‌گذاری، اگر دولت به خوبی برنامه ریزی کند، ایجاد کند.

■ عوامل بحران بورس چه مواردی هستند؟

واقعیت امر این است که بازار سرمایه در سال ۱۳۹۹ دو برهه کاملاً متفاوت داشت. بازار سهام با افزایش شدید قیمت سهام، مستقل از وضعیت اقتصادی حتی وضعیت بنگاه‌های اقتصادی مواجه بود. وقتی در شرایط رکود نسبی بسر می‌بردیم و حتی در وضعیتی که برخی از بنگاه‌ها تعطیل بوده‌اند، قیمت سهام روز به روز افزایش پیدا می‌کرد، خود این موضوع توانست که یک بازدهی کوتاه مدت بسیار جذاب ایجاد کند و سبب شد تا تعداد زیادی از مردم با این تصور که افزایش قیمت کنونی بازار سهام ادامه پیدا می‌کند و دقیقاً در ماه‌های تیر و مرداد که افزایش قیمت به اوج خود رسیده بود وارد بازار سرمایه شدند و زمانی که از مرداد و شهریور که برهه دوم بازار که نزول قیمت سهام شروع شد این سهامداران گرفتار شدند و بخش قابل توجهی از ارزش سرمایه خود را از دست دادند. در شرایطی که کل بازار بالغ بر ۱۴۰ درصد رشد داشت، افرادی بودند که ارزش دارایی‌هایشان بسیار کاهش پیدا کرد. اینها افرادی بودند که با سرمایه‌های بسیار کوچک و برای اولین بار وارد بازار شده و بسیار هم متضرر شدند. البته انتظار بر این بود که در ماه‌های اولیه سال ۱۴۰۰ که به تقسیم سود شرکت‌ها می‌رسیدیم، بازار با یک رشد نسبی مواجه شود اما در فروردین امسال هم بیشتر روزها، ارزش سهام‌ها منفی بود.

■ چرا الان با ریزش و رکود بازار مواجه هستیم؟

به نظر بخش عمده آن برمی‌گردد به رشدی که در بازار اتفاق افتاد که آن حباب بوده است و با بنیان‌های بازار و شرایط اقتصادی سازگار نبود. این شرایط مدیریت نشد یا حداقل هشدارهای لازم به سهامداران داده نشد

به موضوعات متفاوت نگاه کنیم، باید به دنبال این باشیم که با بهبود فضای کسب و کار و تولید به درآمد و سودآوری برسیم. باید تلاش شود با مانع زدایی از مسیر سرمایه‌گذاری، تولید و اشتغال این بخش‌ها رونق پیدا کنند. با اتفاق افتادن این موارد بازار سرمایه ما هم رونق می‌گیرد اما اگر در این شرایط، بازار با افزایش قیمت مواجه شد، قطعاً موفقی خواهد بود.

■ از زمان ابلاغ سیاست‌های کلی اصل ۴۴، همواره شاهد ارزان‌فروشی و گذاری‌ها، وقوع فساد، بحران‌های اقتصادی، ایجاد پدیده خصولتی و... بوده‌ایم؛ این روند را چگونه تحلیل می‌کنید؟

این که گفته می‌شود ما از اول واگذاری‌ها همواره با فساد روبه‌رو بوده‌ایم، چنین چیزی اصلاً صحت ندارد. در حدود یکصد و چهل هزار میلیارد تومان در سال‌های ۸۷ تا ۹۲ واگذار شده و حتی یک پرونده فساد هم در آن دیده نمی‌شود. این تحلیل کارشناسی درست نیست. البته در چند سال اخیر وضع کمی بهتر شده ولی در دولت یازدهم و بخشی در دولت دوازدهم با واگذاری‌هایی مواجه شدیم که به نظر می‌رسد، درست صورت نپذیرفته است. اما در اغلب واگذاری‌ها تا زمانی که بنده وزیر اقتصاد بودم، از طریق بازار سرمایه به صورت رقابتی صورت گرفت و یک مورد هم با مشکل برخورد نکرده است.

■ کارشناسان معتقدند که بسیاری از واگذاری‌ها به خصولتی‌ها بوده، نظر شما چیست؟

خصولتی اصلاً مفهوم حقوقی ندارد. نکته‌ای که وجود دارد این است که یک سری نهاد در کشور به نام نهادهای عمومی غیردولتی هستند که در حال حاضر بخش قابل توجهی از بنگاه‌های فعال در اقتصاد ایران همین نهادهای عمومی غیردولتی هستند. در سایر بازارهای دنیا مگر غیر از این است که صندوق‌های بازنشتی یکی از موثرترین فعالان بازار سرمایه هستند؟ نباید با یکسری بحث‌های غیر تخصصی به نوعی مباحث را از تحلیل‌های بنیادی فاصله بیندازیم. الان نکته‌ای که حائز اهمیت است این است که یک بار از خود پرسیم آیا ما در کشور نیازی به صندوق بازنشتی داریم یا خیر؟ مگر می‌شود ما در کشور صندوق بازنشتی نداشته باشیم. مگر غیر از این است که صندوق‌های بازنشتی با سیستمی که دارند باید از ذخایری که در اختیار دارند استفاده کنند تا بتوانند در آینده پرداخت مستمری‌ها را انجام دهند؟ حالا اگر اینها به بازار سرمایه آمدند باید جلویشان گرفته شود؟ به استناد کدام قانون؟ در کدام کشور این اتفاق می‌افتد؟ ما ممکن است به شیوه مدیریت مثلاً شستا نقد داشته باشیم ولی شستا متعلق به افرادی است که سال‌های سال کسور بازنشتی پرداخت کرده‌اند، آن چیزی که مهم به نظر می‌رسد این است که باید در صندوق‌های بازنشتی، نظارت‌های مناسبی وجود داشته باشد.

■ با توجه به چسبندگی اقتصاد ایران به دلار و تاثیرپذیری نوسان دلار بر چالشی‌های اقتصادی، برای کاهش و برون رفت از این شرایط چه راهکارهایی را پیشنهاد می‌کنید؟

واقعیت امر این است که اقتصادهای دنیا نمی‌توانند دور خود دیوار بکشند. اقتصادهای دنیا هر چقدر هم بزرگتر می‌شوند تعامل بیشتری با جهان خارج دارند. بنابراین نمی‌توان پدیده تجارت خارجی را نادیده گرفت. اگر در گذشته از این واژه استفاده می‌کردند که تجارت خارجی موتور رشد است، در حال حاضر خیلی‌ها معتقدند که تجارت خارجی روغن موتور رشد است. بنابراین تجارت خارجی یک پدیده پسندیده‌ای است و ورود و خروج سرمایه یک پدیده مثبتی است، ولی امرنگران کننده این است که ما

تا افرادی که به عبارتی ناشی و غیر حرفه‌ای بودند وارد بازار نشوند و ضرر نکنند. اما در حال حاضر آن چیزی که در بازار سرمایه نگران کننده شده، تداوم ریزش بازار است. با وجود اینکه شاهد رشد بالایی در سال گذشته بودیم که حباب بود، سقوط الان هم در واقع روی دیگری از سکه حباب بورس است.

■ اساساً چرا حباب اولیه در بازار شکل گرفته بود؟

البته حبابی که شکل گرفته بود بخشی از آن برمی‌گردد به این که سال گذشته بیشتر بازارها درش بسته شده بود. یعنی بازار ارز، سکه و طلا یک رشد بالایی کرده بودند و نقدینگی‌های سرگردان به سمت بازار دیگر تحت عنوان بازار سرمایه روی آوردند. تحرک و چابکی لازم هم برای عرضه‌های اولیه وجود نداشت. به طور کلی بازار سرمایه که باید با یک دید بلندمدت دیده شود، اما عرضه‌های اولیه بازار هم فراتر از عرضه سهام بنگاه‌ها بود. در صورتی که حرکت باید به این سمت باشد تا به صورت دست اول از بازار سرمایه تأمین مالی شود که تحقق این دیدگاه بسیار محدود بود. به عبارت دیگر، سال گذشته به دلیل رشد نقدینگی و بسته شدن سایر بازارها و به دلیل شکل‌گیری افزایش‌های آتی در بازار و حتی گاهی به دلیل فراخوان‌های شتاب زده برخی از مسئولان، حجم عظیمی از نقدینگی به بازار سرمایه هجوم آورد و در مقابل سهام جدیدی به عرضه نرسید، فرصت‌های جدید سرمایه‌گذاری ارائه نشد و این باعث شد تا قیمت سهام به دور از واقعیت اقتصادی افزایش پیدا کند. در این شرایط، چگونگی آزادسازی سهام عدالت، طرح ابزارهای جدید پیش فروش نفتی با شرایط خیلی خاص و افزایش نرخ سود بانکی باعث شروع تخلیه حباب در بازار سرمایه شدند که هنوز هم ادامه دارد. در حال حاضر قیمت‌های موجود سهام، قیمت‌های بالایی نیستند، اما الان، بیشتر انتظارات منفی وجود دارد، همانطور که در ابتدای سال گذشته با یکسری انتظارات غیرواقعی افزایش مواجه بودیم الان درست در نقطه مقابل آن قرار گرفته‌ایم. بنابراین مدیریت انتظارات در این بازار، اطلاع‌رسانی صحیح، البته نه از جنس فراخوان است. همچنین تحلیلگران باید بازار را تحلیل کنند تا سهامداران به درستی از شرایط بازار باخبر شوند.

■ چشم‌انداز پیش‌روی بازار سهام چگونه بوده و در این خصوص چه فرصت‌ها و یا تهدیدهایی وجود دارد؟

پیش از این که به دنبال پیش‌بینی بوده باید به دنبال برنامه‌ریزی باشیم. در حقیقت قرار نیست تصادفی اتفاق بیفتد. در اقتصاد عوامل تصادفی اثر کمی دارد اما، عوامل برنامه‌ریزی شده و مدیریت بوده که خیلی مهم است. اگر یک برنامه‌ریزی درست و منسجم وجود داشته باشد حتماً با توجه به فروش نفت و کاهش رکود اقتصادی در شرایط بین‌المللی، شرایط بهتر از سال ۱۳۹۹ دیده می‌شود. به جای اینکه پیش‌بینی کنم، توصیه می‌کنم به برنامه‌ریزی صحیح دولت که دولت چگونه و با چه برنامه‌ریزی حرکت کند. دولت باید با برنامه صحیح طبق بودجه ۱۴۰۰، فعالیت‌های سرمایه‌گذاری، زیربنایی و عمرانی را افزایش دهد، اگر اینگونه باشد برای کل اقتصاد و در ادامه برای بازار سرمایه مفید است. اگر غیر از این باشد اقتصاد کلان و بازار سرمایه آسیب می‌بینند.

■ تداوم رویه کنونی بورس، چه تبعات و پیامدهایی را در پی خواهد داشت؟

تاکید مجدد می‌کنم که نباید فکر کنیم وقتی در رکود اقتصادی بسر می‌بریم، بازار سرمایه باید یک بازار شادابی باشد. به اعتقاد بنده مدیریت بازار سرمایه مستقل از بازار ارز، پول و تجارت خارجی نیست. زیرا این موارد بر بازار سرمایه اثر دارند. بنابراین بیش از اینکه فکر کنیم می‌توانیم

نتوانیم نوسانات نرخ ارز را کنترل کنیم. البته الان بیشترین مبادلات ما به یورو است و آن چیزی که ایجاد مشکل می کند این است که ما نتوانستیم یک ساختار محکم و ترکیب مناسب در تجارت خارجی داشته باشیم، ما نتوانستیم در تولید و تجارت نفت یک ثباتی ایجاد کنیم که آسیب پذیر شده ایم. یکی از مزیت های سرزمین مان نفت و گاز است، ما برای فروش و به همان میزان مهمتر دریافت پول نفت، دچار مشکل هستیم و نمی توانیم ارزهای نفتی خود را بگیریم و عرضه ارز در بازار نوسان پیدا می کند و از این مسیر دچار شک در بازار ارز می شویم. اما در همین شرایط فرآورده های نفتی ما به خوبی فروخته می شود و ارز آن هم به خوبی وارد بازار می شود. بنابراین ما باید ساختار تولید و تجارت نفت را درست کنیم، یعنی باید از خام فروشی به سمت فرآورده برویم که دیگر اینجا بازار به ما وابسته خواهد بود نه ما به بازار اما در نفت خام، این ما هستیم که به بازار وابسته هستیم. اینجا است که نقش سیاست گذار مهم است. یک سیاستی وجود داشت که وابستگی کشور به فروش نفت خام را کم می کرد، حداقلش این بود که ما از سمت نفت خام به سمت فرآورده می رفتیم. به انواع دلایل، جلوی این تبدیل ها گرفته شد و دیگر رونق به آن برنگشت. طبیعی است که در این شرایط کشور تحت فشار تحریم ها و محدودیت های خرید نفت قرار می گیرد. در همین سال ها که ما برای فروش نفت، جابجایی منابع نفتی، میعانات گازی و حتی صادرات گاز تا حدی دچار مشکل بودیم، برای فروش فرآورده های نفتی و برای گرفتن درآمدهای ارزی هیچ مشکلی نداشتیم. این مسائلی است که باید به آن توجه و حل شود تا ثبات در بازار ارز هم بیشتر شود.

■ جهش و انفجار قیمت دلار در چند سال گذشته براساس چه عواملی به وجود آمد و نقش دولت در وقوع این بحران چه بود؟

اگر بخواهیم تحلیل درست در بازار ارز داشته باشیم باید آن را در قالب مبانی نظری دنبال کنیم. در واقع دو دسته تحلیل برای بازار ارز وجود دارد. برخی از نظریه ها روندهای بلند مدت را توضیح می دهند که طبق این نظریه قدرت برابری خرید مطرح می شود. در واقع تغییرات نرخ ارز متأثر از تفاوت تورم در کشور و تورم در کشور شرکای خارجی برای جهت گیری های بلند مدت بسیار تعیین کننده است. اگر تورم داخلی بیشتر از تورم شرکای ما در خارج باشد باید انتظار داشته باشیم که نرخ ارز در نهایت افزایش پیدا کند. واقعیت امر این است که این مسئله به صورت بنیادی در اقتصاد ایران وجود داشته و دارد و خود این یک پتانسیل برای افزایش نرخ ارز است اما بخشی از اقتصاد ایران تحت عنوان تجارت و صادرات نفت، بیشتر از اینکه تحت تاثیر نرخ ارز باشد خود یک بازار خاص و تحت تاثیر عوامل دیگری است. ولی به دلیل درآمد نفت، شکاف رقابتی را پوشش می داد. حال در شرایطی یک تکانه ای مثل تحریم اتفاق می افتد و منبعی که آن اثر را تعدیل یا به تاخیر می انداخت را از کار می اندازد و بازار ارز دچار شوک می شود. بر این اساس به نوعی شاهد پرتاب های نرخ ارز می شویم. این یک تحلیل بلندمدت افزایش نرخ ارز است. اما سیاست گذار می تواند این اتفاق را تعدیل، تصحیح و برعکس کند. در حقیقت ما از یک طرف تحریم و افزایش نقدینگی را داریم و از طرف دیگر پتانسیل افزایش قیمت ارز را، اگر در این میان دولت هم سیاست غلط ارزی را انتخاب کند، طبیعی است که این مشکلات تشدید می شود. مثالی می زنم، وقتی کشور به خاطر خروج آمریکا از برجام با کمبود ارز مواجه می شود، به خاطر اینکه جلوی افزایش نرخ ارز در بازار گرفته شود یک سیاست جدید ارزی رو می کند و آن این بود که یک مرتبه مستقل از قیمت ارزی که در بازار است، دولت ارز نفتی را ۴۲۰۰ تومان به فروش می رساند. به عبارت دیگر وقتی در بازار، ارز با کمبود مواجه است، دولت مبادرت به حراج ارز می کند،

طبیعی است که سفته بازی شروع می شود. طبیعی است که بازار موازی رانت درست می شود و این رانت بزرگ ارزی، خود سبب بی ثباتی بیشتر در بازار ارز می شود. برخی از افراد ارزهای ارزان را می گیرند و در فعالیت های مولد بکار نمی گیرند، بنابراین قیمت های نسبی بهم می خورد و کشور را با اختلال تخصیص منابع مواجه می کند و خود این سبب می شود که عوامل بنیادی تشدید شود. در این میان انتظارات شکل می گیرد و فضا تغییر می کند و بازار ارز به یک بازار دارایی بسیار جذاب تبدیل می شود و نرخ ارز افزایش پیدا می کند. اینجا است که کنار تحلیل بلندمدت، تحلیل کوتاه مدت نیاز است.

■ پیش بینی ها از تداوم جهش قیمت دلار خبر می دهند، در این خصوص چه نظری دارد؟

معتقدم آن فضایی که ما در آن قرار داریم، پیش بینی پذیر کردن اقتصاد است. یعنی ایجاد ثبات در اقتصاد. لذا به جای اینکه دنبال این باشیم که پیش بینی کنیم قیمت دلار یا سهام در سال ۱۴۰۰ افزایش پیدا می کند یا خیر، باید در جایگاه بررسی اقتصاد قرار بگیریم و این موارد را کنترل کنیم. بنده دلایل یا شواهدی نمی بینم که در سال ۱۴۰۰ لزوما شوک ارزی داشته باشیم اما آن به این معنی نیست که همان سیاست های غلطی که در گذشته اتخاذ شد در سال ۱۴۰۰ هم وجود داشته باشد، قطعاً سیاست ها باید تغییر کند. اما الان هیچ دلالی حتمی برای افزایش قیمت ارز وجود ندارد.

■ روند کنونی قیمت دلار به چه میزان با معیارهای اقتصادی هماهنگی دارد؟ روند منطقی قیمت دلار باید چگونه باشد و یا تعیین شود؟

واقعاً نمی دانم روند منطقی مبنایش کجاست؟ ما یک تحلیل بلند مدت و یک تحلیل کوتاه مدت از بازار ارز داریم. در تحلیل بلند مدت یعنی مابه التفاوت تورم داخل و تورم خارج، اما در تحلیل کوتاه مدت از سید دارایی ها و بازدهی نسبی استفاده می شود. در مجموع عوامل و دلایلی نمی بینم که شوک در بازار ایجاد کند. مگر اینکه مسائلی اتفاق بیفتد که ما بی اطلاع باشیم. زیرا بنده و شما همه اطلاعات را در اختیار نداریم. البته این را هم باید بگویم که در تحلیل کوتاه مدت و بلند مدت بازار ارز، حکایت از کاهش نرخ ارز هم وجود ندارد. البته براساس اطلاعات موجود، فکر می کنم در سال ۱۴۰۰ افزایش نرخ ارز داشته باشیم اما به مفهوم یک شوک ارزی خیر. مگر اینکه تکانه هایی اتفاق بیفتد که الان که ما با هم صحبت می کنیم از آن بی خبر باشیم. همچنین بنا به نظریه انتظارات عقلایی، هر زمان آن اطلاعات در دسترس ما قرار گرفت نه تنها فعال اقتصادی بلکه هر تحلیلگر اقتصادی هم تحلیل خود را بازبینی می کند.

■ آیا در وضعیت نابسامان اقتصادی، همچنان مظنونان همیشگی اقتصاد ما تحریم و دشمنان خارجی هستند؟ به نظر شما چرا کارهای اساسی در داخل صورت نمی گیرد؟

کلماتی مانند مظنون، واژگانی است که باید کارآگاه ها بگویند اما در اقتصاد با محیط بین المللی، محیط ملی و محیط داخلی بنگاه ها مواجه هستیم. محیط بین المللی در سال جاری نباید سخت تر از سال ۱۳۹۹ باشد، سال گذشته کل جهان تحت فشار کرونا بوده که در اقتصاد ایران هم اثر گذاشت.

همچنین گزارش بانک جهانی و صندوق بین المللی پول نشان می دهد که اقتصاد جهان از رشد منفی به سمت رشد مثبت پیش می رود. این علامت مثبتی برای کشور ما هم است، ولی نوسانات بین المللی همیشه بوده و خواهد بود. در سال ۹۹ به طور مشخص با رکود نسبی در بازار نفت و

موانع برداشته شود. در ساختار حقوقی و حقیقی کشور ما نهادهایی تحت عنوان صندوق‌های بازنشستگی و نهادهای عمومی غیردولتی وجود دارند، بدون اینکه چیزی جایگزین آنها کنیم جلوی سرمایه‌گذاری آنها را گرفتیم. یعنی جلوی سرمایه‌گذاری این نهادها در فعالیت‌های مولد گرفته شد، ولی مقرراتی وجود نداشت که جلوی حضور آنها در بازار سرمایه گرفته شود. بنابراین فعالیت‌های دست اول تولید و سرمایه‌گذاری کاهش پیدا کرد اما در دست دوم تقاضا ایجاد شد.

■ آیا باور بر وضعیت حساس شکنندگی اقتصاد در مجلس، تصمیم‌گیران و سیاست‌گذاران وجود دارد تا خروج از مشکلاتی که فرمودید را مدنظر قرار دهند؟

اگر از بنده پرسید درجه محیط کسب و کار ما مناسب است؟ به شما می‌گویم نه مناسب نیست. بله شرایط کسب و کار سخت است باید اصلاح شود، اما وضعیت حساس شکنندگی را اصلاً قبول ندارم. بنده به عنوان رئیس کمیسیون جهش تولید مجلس، مصوبه‌ای که حتماً پیگیری می‌کنم تا به نتیجه برسد اصلاح ماده ۷ قانون اصل ۴۴ است. همین الان در مجلس طرحی را دنبال می‌کنیم تا به سمتی برویم که به جای اینکه همه بنگاه‌ها مجوز محور باشند، ثبت محور باشند. به جای اینکه برای تاسیس بنگاه موانع زیاد باشد، تسهیل شوند و نظارت‌های پس از آن را کارآمد کنیم. بنده عرضم این است که نظام تأمین مالی ما کارآمد نیست و باید این نظام اصلاح شود، اگر این اتفاق‌ها بیفتد، اقتصاد نمی‌شکند بلکه اقتصاد قد علم می‌کند. در قانون بودجه ۱۴۰۰ ببینید، ما قید گذاشتیم دیگر فردی نتواند معادن را با گرفتن مجوز استحصال کند. افرادی هستند که پروانه اکتشاف می‌گیرند اما این کار را انجام نمی‌دهند، معدن زیر زمین می‌ماند و فکر می‌کنند که قیمت محصولات افزایش می‌یابد، پس قیمت ذخیره آنها هم افزایش می‌یابد و بعداً می‌توانند مجوزشان را افزایش دهند. تردیدی ندارم تنها اگر موفق شویم معادن و زنجیره محصولات معدنی را فعال کنیم، اقتصاد ایران یک چهره دیگر به خود می‌گیرد. اگر ما همین معادن و زنجیره محصولات معدنی را فعال کنیم آیا کشور در ایجاد شغل مشکل دارد؟ آیا کشور برای ۳۰۰ هزار میلیارد تومان کسری بودجه مشکل خواهد داشت؟ نه اصلاً اینگونه نیست. معتقدم که اقتصاد ایران شرایط دشواری دارد ولی به ظرفیت‌های اقتصاد ایران هم باور دارم.

■ به عنوان پرسش آخر، اولویت‌های اقتصادی سال ۱۴۰۰ چه باید باشد تا فشارهایی مثل تورم و گرانی کاهش پیدا کند؟

در مجموع معتقدم که نظام تأمین مالی باید اصلاح شود. در واقع هزینه تأمین مالی باید کاهش پیدا کند تا به تبع آن سرمایه‌گذاری و تولید در کشور افزایش پیدا کند و خود این موارد در کاهش تورم اثرگذار است. با اصلاح نظام تأمین مالی، نقدینگی دیگر تحت تأثیر اتکای نظام مالی چه دولت و چه غیردولتی به بازار پول کاهش پیدا می‌کند و پایه پولی، کمتر رشد می‌کند و نقدینگی هم کنترل خواهد شد. باید محیط کسب و کار، نظام تأمین مالی بهبود پیدا کند. باید شفافیت در اقتصاد افزایش و رانت کاهش پیدا کند. یکی از مشکلات اصلی کشور لختی نظام تصمیم‌گیری است به ویژه تصمیمات و سیاستگذاری‌هایی که دولت انجام می‌دهد. این موارد باید کاهش پیدا کند. البته موضوعی که در سال‌های اخیر خیلی به آن کم توجهی شده، بحث بهبود و بازبینی نظام توزیع درآمد است. در سال‌های اخیر ضریب جینی و نابرابری افزایش پیدا کرده که حتماً برای بهبود توزیع درآمد هم باید سیاستگذاری کنیم. در واقع وقتی در شرایط رکود تورمی به سر می‌بریم باید اولویت را در اقتصاد مشخص کنیم. در نتیجه تلاش همه باید براین باشد تا موانع‌ها در اقتصاد برداشته شود.

پایین بودن قیمت نفت مواجه بودیم ولی در سال ۱۴۰۰ فضای مثبت‌تری در پیش است. به نظر بنده در عرصه تحریم‌های بین‌المللی شرایط سخت‌تر نخواهد شد اگر سهل‌تر و آسان‌تر هم نباشد. محیط بین‌المللی به طور نسبی چشم‌اندازش بهتر است. اما در سطح ملی، محیط ملی به مجموعه‌ای از تلاش‌ها و برنامه‌ریزی‌هایی که صورت می‌گیرد، بستگی دارد. به گونه‌ای که ما در مجلس به دنبال مانع‌زدایی‌های بخش محیط کسب و کار هستیم و در این راستا به دنبال اصلاح ماده ۷ قانون اصل ۴۴ هستیم تا مجوزها و سختی‌های کسب و کار کاهش پیدا کند که امسال حتماً آن را به نتیجه خواهیم رساند. البته یکی از مسائل اصلی ما در محیط ملی، نظام ناکارآمد تأمین مالی و ریسک‌های بالای آن است که باید بهبود پیدا کند. اگر محیط کسب و کار بهبود و نظام تأمین مالی ارتقا بخشد، بنده مثل شما مطمئن نمی‌گویم، اما یکی از عوامل اصلی تهدیدکننده اقتصاد ملی، کاهش پیدا می‌کند. از طرفی، وقت آن رسیده که بنگاه‌های ما هم در درون خود یک بازنگری داشته باشند. اینکه گفته می‌شود بنگاه‌های ما تحت فشار بودند، بنده اینگونه ارزیابی نمی‌کنم. ما بنگاه‌های موفق مثل نساجی هم داشته‌ایم و آن هم دقیقاً در همین شرایط. چگونه آنها رشد کرده‌اند؟ به این دلیل است که مجموعه نوآوری‌ها و مجموعه استحکام درونی بنگاه‌ها در حدی بوده که در محیط ملی و حتی محیط بین‌المللی بتوانند کار کنند. اما در مقابل ساختار درون بنگاه‌ها به گونه‌ای نبوده که بتوانند تکانه‌های محیط ملی و بین‌المللی را پوشش دهند که دچار آسیب شده‌اند.

■ آیا برداشتن موانع‌ها و بی‌ثباتی در تصمیم‌گیری‌ها باعث به بن بست رسیدن بسیاری از کسب و کارها چه کوچک و چه متوسط و حتی بنگاه‌های بزرگ، نشده است؟

صحبت‌های بنده به این معنی نیست که اقتصاد ما مشکل ندارد. معتقدم در اقتصاد ایران با مشکلات فراوانی روبه‌رو هستیم. الان با یک بی‌ثباتی و نااطمینانی مواجه هستیم و این نااطمینانی‌ها در سال ۱۴۰۰ قوی شده است و باید بر این نااطمینانی‌ها غلبه کنیم. سیاستگذار و مقام دولتی نباید اقتصاد را تعطیل کند، نباید بی‌ثباتی و نااطمینانی را در اقتصاد ترویج کند. نباید وعده سرخ‌رمن بدهد. در مقابل باید قانون بهبود محیط کسب و کار و رفع موانع تولید را اجرا کند. باید از تعدد مجوزها بکاهد. تعدد مجوزهایی که برای تولیدکنندگان مثلاً تولیدکنندگان گل و ماهی وجود دارد را بردارد، آنوقت ببینند فعالان اقتصادی ما این هنر را دارند که بتوانند کسب و کار خود را گسترش دهند یا خیر. جواب این است که قطعاً بله و می‌توانند. فعالان اقتصادی نمی‌گویند ما در بن بست قرار گرفتیم بلکه می‌گویند موانع کسب و کار ما زیاد است و سیاست‌های پولی شما ثبات ندارد. بنده عرض می‌کنم که با شما موافقم که فعالان اقتصادی شرایط سختی را پشت سر گذاشته و شرایط سختی را تحمل می‌کنند اما به بن بست رسیدن را با شما موافق نیستم. کشور ما ظرفیت‌های زیادی دارد که اگر موانع کسب و کار برداشته شود و نظام تأمین مالی ما درست شود می‌توان از این ظرفیت‌ها به خوبی استفاده کرد. در این جا مثالی می‌زنم. یکبار دولت می‌گوید می‌خواهیم نقدینگی را سالم سازی کنیم و به بهانه سالم سازی نقدینگی، نرخ ذخیره قانونی بانک‌ها را کاهش می‌دهند، بعد جای دیگر انتقاد می‌کنند که علت رشد نقدینگی افزایش ضریب فزاینده و خلق پول توسط بانک‌هاست. وقتی خودتان نرخ ذخیره قانونی را کاهش داده‌اید، طرح موضوع مذکور معنی ندارد. این روی دیگر سکه این ماجراست. یا در برهه‌ای از زمان دولت خواست جلوی بنگاهداری بانک‌ها را بگیرد، مجموع قوانین و مقرراتی که وضع کردند و سیاست‌هایی که اجرا شد، جلوی بنگاهداری بانک‌ها گرفته نشد بلکه جلوی سرمایه‌گذاری بانک‌ها گرفته شد و خود دولت یکی از عوامل کاهش سرمایه‌گذاری شد. اینجا باید

دولت در قیمت گذاری کنار بایستد

صنایع در انتظار سونامی برق

نظام بازار آزاد بهترین راهکار حل بحران صنایع خواهد بود

 محبوبه قرمز چشمه
خبرنگار

ضرورت اجرای نظام عرضه و تقاضا



حسین عیده‌تبریزی، پیشکسوت بازار سرمایه در پاسخ به این پرسش که عوامل ایجاد بحران خاموشی‌ها در چشم انداز کوتاه مدت و میان مدت چیست، گفت: علل مشکلات این صنعت سال‌هاست روشن است، هرچقدر هم بحث کنیم علت‌های جدیدی برای مشکلات برق پیدا نمی

شود، قیمت گذاری دستوری و غیر واقعی بودن قیمت سوخت از مشکلات این صنعت است که از جمله راهکارهای آن واقعی شدن قیمت برق است. عیده تبریزی با بیان اینکه قیمت گذاری دستوری باید جای خود را به عرضه و تقاضا دهد، افزود: نظام بازار آزاد بهترین راهکار برای حل مشکلات صنایع از جمله برق است. هیچ کس مخالف اعطای سوبسید به اقشار کم درآمد نیست اما نکته مهم این است که باید در قالب درست انجام شود. این پیشکسوت بازار سرمایه با بیان اینکه بالاخره باید برای قیمت انرژی در کشور تصمیم گرفته شود، تصریح کرد: نقش دولت باید در این حوزه بازتعریف شود. یعنی باید روشن شود که بازار برق در ایران می‌خواهد چگونه باشد؟ دولت باید تکلیف خود را در این حوزه مشخص کند.

صنایع برق را از بورس خریداری کنند



حمید رضا صالحی، رئیس کمیسیون انرژی اتاق بازرگانی ایران بیان داشت: تنها مسیری که می‌توان باز کرد این است که اجازه دهیم صنایع برق مورد نیاز خود را در بورس خریداری کنند و نیروگاه‌ها نیز برق تولیدی خود را در بورس بفروشند و دولت هم نقش نداشته باشد.

وی با اشاره به خسارت‌های بخش صنعت و صنایع معدنی افزود: شرکت گل گهر در قطعی برق بیش از ۳ هزار میلیارد تومان خسارت دیده است، باید در زمینه برق سرمایه گذاری کرد از طرفی با حل اقتصاد برق، مشکل بسیاری از پروژه‌ها حل می‌شود.

نیاز به سرمایه گذاری ۱۲ میلیارد دلاری



محسن طرز طلب، مدیر عامل شرکت مادر تخصصی برق حرارتی مشکل صنایع را قطعی برق عنوان کرد و گفت: در شرایط قیمت گذاری دستوری در صنعت برق، ایجاد نیروگاه توجیه اقتصادی ندارد. وی با اشاره به اینکه نیاز به برق در صنایع در حال تبدیل شدن به یک بحران جدی تر است، افزود: نیاز

صنایع مادر از جمله صنعت برق، سیمان، فولاد سال‌هاست با قیمت گذاری دستوری، تعرفه‌های عجیب و غریب و دستور العمل‌های خلق الساعه دست به گریبان است. قیمت گذاری دستوری در صنایع بالادستی، سرمنشای مشکلات کنونی است. بلایی که قیمت گذاری دستوری بر صنعت آورد را می‌توان در قیر به شکل کاملاً واضح دید. ایران یک دهه پیش مرکز تعیین قیمت جهانی قیر بود اما به دلیل سیاست‌های اشتباه و قیمت گذاری‌های دستوری این مزیت ایران از دست رفت. به عنوان نمونه قطع برق ناشی از کمبود تولید و این کمبود به خاطر کاهش سرمایه گذاری نیروگاهی است؛ سرمنشای عدم سرمایه گذاری در این حوزه حیاتی مقرون به صرفه نبودن به دلیل قیمت گذاری دستوری است. پرسش اصلی اینجاست، چرا قیمت گذاری دستوری برداشته نمی‌شود؟ این مدل تعیین قیمت به سود کیست که بیش از ۴ دهه همچنان دنبال می‌شود؟

تدبیری به نفع دلالت‌ها



شهریار گراوندی، عضو هیأت مدیره انجمن کارفرمایان صنعت سیمان کشور با اشاره به اینکه مشکل برق تولیدات صنعت سیمان را با چالش جدی مواجه کرده گفت: این درحالی است که این صنعت سال‌هاست با قیمت گذاری دستوری نیز مواجه است.

وی افزود: سیمان از درب کارخانه با قیمت هر پاکت ۳۰ هزار تومان خارج می‌شود، در بازار آزاد پاکتی ۱۰۰ هزار تومان معامله می‌شود. سود و ما به تفاوت این معامله در جیب دلالتی می‌رود که در قراردادی سیمان را پیش خرید می‌کنند. کارخانجات سیمانی نیز به دلیل مشکلات و تنگنای مالی به این قراردادهای تن می‌دهند. گراوندی درباره مشکلات مالی سیمانی‌ها افزود: قیمت گذاری سیمان به شکل دستوری است، این شیوه قیمت گذاری نه به نفع تولید کننده و نه به نفع مصرف کننده است. بر این اساس، هزینه‌های تولید سیمان همگام با تورم بالا می‌رود در مقابل اما قیمت گذاری هماهنگ با این هزینه‌ها انجام نمی‌شود.

چالش‌های سه گانه



بهرام سبهبانی، رئیس انجمن فولاد نیز با اشاره به خسارت‌های صنایع فولادی در قطعی‌های ۲ ماه گذشته گفت: قیمت گذاری دستوری، تغییر تعرفه‌های صادراتی، دستورالعمل‌های شبانه صنعت فولاد را با چالش جدی روبه‌رو کرده است.

چشم انداز قابل تامل



سجاد عبادتی
کارشناس بازار سرمایه

حجم و نرخ رشد نقدینگی و درآمدهای تحقق یافته و انتظاری حاصل از فروش نفت و فرآورده‌های آن را می‌توان مهمترین عوامل تأثیرگذار بر نرخ ارز دانست. همچنین واضح است که شرایط سیاست خارجی و برجام تأثیر قابل توجهی بر آینده نرخ ارز (دلار) خواهد داشت.

در صورت بازگشت به برجام (یا هر نوع توافق احتمالی با غرب) امکان آزادسازی منابع مالی بلوکه شده ایران در سایر کشورها، فروش نفت تولید و ذخیره شده طی سه سال اخیر و صادرات روزانه ۲.۵ میلیون بشکه نفت فراهم می‌شود. در گزارش‌های مختلف مقادیر متفاوتی برای منابع بلوکه شده و نفت ذخیره شده آماده فروش بیان می‌شود. با فرض اینکه دارایی‌های بلوکه شده ۳۰ میلیارد دلار و حجم نفت ذخیره شده آماده فروش ۱۰۰ میلیون بشکه باشد و از طرف دیگر با در نظر گرفتن قیمت ۶۰ دلار در بشکه برای فروش نفت، مجموع منابع در اختیار دولت و بانک مرکزی به بیش از ۶۰ میلیارد دلار می‌رسد که با فرض قیمت هر دلار ۲۰ هزار تومان معادل ۱۲۰۰ هزار میلیارد تومان است که بسیار بیشتر از کسری بودجه برآورد شده ۴۵۰ هزار میلیارد تومانی در سال ۱۴۰۰ خواهد بود. بنابراین در این حالت امکان تثبیت بازار ارز برای دولت طی یک تا دو سال آینده فراهم خواهد بود. ضمن اینکه انتظار ایجاد ثبات تقاضای غیرمصرفی ارز را نیز به میزان قابل ملاحظه‌ای کاهش خواهد داد. پیش‌بینی نرخ ارز در این حالت به اقدامات سیاستگذار در مورد استفاده از منابع در دسترس بستگی دارد چرا که از توان عرضه و کاهش قابل ملاحظه نرخ ارز در کوتاه‌مدت نیز برخوردار خواهد بود اما آنچه که محتمل به نظر می‌رسد، افزایش نیافتن نرخ ارز طی یک تا دو سال آینده و قرار گرفتن در محدوده ۲۰ هزار تا ۲۵ هزار تومان تا آخر سال ۱۴۰۰ است. در این حالت و با فرض تغییر نیافتن قابل توجه نرخ سود بانکی، انتظار می‌رود بازارهای سهام، مسکن، خودرو و غیره نیز با کاهش تدریجی مواجه شوند. با این حال، با توجه به وعده انتخاباتی رئیس دولت در خصوص حمایت از بازار سهام، احتمال تخصیص منابع بیشتر برای حمایت از بازار سهام و جلوگیری از کاهش قابل توجه قیمت‌ها وجود دارد و همین انتظارات نیز به عنوان مانعی بر سر راه کاهش قیمت سهام تأثیرگذار خواهد بود.

در حالت حاصل نشدن توافق قطعی در مذاکرات هسته‌ای، چشم‌انداز نرخ ارز به کلی متفاوت خواهد بود. آمار سال‌های ۹۰ تا ۹۲ و ۹۷ تاکنون نشان می‌دهد که در شرایط تحریم، نرخ رشد نقدینگی به مراتب بالاتر از میانگین بلندمدت آن بوده و در سال‌های ۹۲ و ۹۹ به محدوده ۴۰ درصد نیز افزایش یافته است. از آنجا که نرخ رشد اقتصادی در صورت عدم رفع تحریم از محدوده یک تا دو درصد فراتر نخواهد رفت، افزایش بیشتر حجم نقدینگی نسبت به رشد اقتصادی در افزایش قیمت دارایی‌ها تخلیه خواهد شد که مهمترین نمایشگر آن نیز قیمت دلار است. بنابراین با تداوم رشد متغیرهای پولی و عدم افزایش عرضه ارز، انتظار رشد قیمت دلار و سایر دارایی‌ها در محدوده حداقل ۳۰ تا ۳۵ هزار تومان دور از ذهن نیست. در این حالت می‌توان پیش‌بینی کرد که تا پایان سال ۱۴۰۰ شاهد افزایش نرخ دلار بازار آزاد به محدوده ۳۵ تا ۳۷ هزار تومان خواهیم بود. در این صورت بازار دارایی‌های سرمایه‌ای و سهام نیز با رشد تقریبی به همین میزان همراه خواهد شد اما رشد بازار سهام به دلیل قابلیت جذب سرمایه‌های خرد و برخورداری از حمایت‌های دولتی، قابلیت رشد بیشتری نسبت به سایر بازارها خواهد داشت و می‌تواند تا پایان سال جاری مجدداً به سقف دو میلیون واحدی که در مرداد سال ۹۹ به آن دست یافته بود، برسد.

مصرف برق در سال جاری ۶۶ هزار و ۸۰۰ مگاوات است که نسبت به سال پیش ۳ هزار مگاوات افزایش داشته است. طرز طلب با بیان اینکه کمبود برق در آینده مسجل است، گفت: متوسط رشد مصرف برق طی ۱۰ سال گذشته سالانه ۵ درصد است و پیش‌بینی نیاز مصرف برق در سال ۱۴۰۵ ایران برابر با ۷۸ هزار مگاوات است در حالی که افزایش سالانه ظرفیت عملی نیروگاهی کشور ۳ هزار مگاوات است. وی با بیان اینکه ۱۰ هزار مگاوات کمبود برق داریم، تصریح کرد: باید سرمایه‌گذاری ۱۲ میلیارد دلاری در حوزه تولید برق انجام شود. همچنین این میزان پول باید چگونه تامین شود، از جمله مسائل قابل تاملی است که نمی‌توان به سادگی از کنار آن گذشت.

راهکاری برای حل مشکل



علی نقوی، مدیرعامل بورس انرژی ایران به راهکارهای پیشنهادی مدیریت صنعت برق اشاره کرد و گفت: معاملات در بورس باعث کاهش قیمت‌ها نمی‌شود. همچنین اجرای قوانین و مقررات بالادستی طبق نص صریح قوانین و عدم تفسیر به رای از اهمیت بسیاری برخوردار است.

تصحیح سیستم حکمرانی انرژی



محمد جعفری، مدیرعامل نیروگاه زاگرس کوثر نیز از جمله مشکلات صنعت برق و صنایع را قیمت‌گذاری دستوری عنوان کرد و گفت: یک درصد کمبود برق در زمان پیک یعنی ۸۰۰ هزار نفر خاموشی و این خاموشی‌ها هزینه‌های گزافی برای صنایع دارد. برای اینکه صنایع بتوانند به حیات خود ادامه دهند، سیستم حکمرانی انرژی باید تصحیح شود.

بهترین روش تعیین قیمت برق



سید علی حسینی، مدیرعامل سابق بورس انرژی معتقد است: باید یک گروه مستقل با روش‌های علمی میزان خسارت‌های قطعی را اندازه‌گیری کند و همه هم ذهن بشوند. چرا که بازتاب خاموشی‌ها به قدری است که سیاست‌مداران ارشد کشور را وادار می‌کند که برای آینده صنعت برق و صنایع فکر اساسی کنند. وی با بیان اینکه سیاست‌گذاری مشخصی در قیمت‌گذاری نداریم، افزود: بخش خصوصی باید متوجه باشد دولت قیمت‌گذاری برق را به این راحتی‌ها از دست خود خارج نمی‌کند، اما بهترین روش برای تعیین قیمت برق، استفاده از ظرفیت‌های بورس است.

فرسودگی شبکه و بحران سوخت



داوود منظور، قائم مقام سابق شرکت توانیر با اشاره به فرسودگی نیروگاه‌ها گفت: در سال ۸۸ بعد از بحران خاموشی‌ها یک اعتبار خیلی بزرگ دولت برای موضوع نیروگاه‌ها تزریق کرد. البته برای احداث نیروگاه‌ها و بازسازی آن باید منابع لازم تزریق شود. وی افزود: سال گذشته، ۷۵ میلیارد متر مکعب معادل گاز در نیروگاه‌ها

مصرف شد که با توجه به میزان مصرف انرژی، بحران بعدی، بحران سوخت است. قائم مقام سابق شرکت توانیر بیان کرد: وقتی گفته می‌شود ۶۰ درصد سرمایه‌گذاری در نیروگاهی باید انجام شود که ۴۰ درصد در خط پست ضرورت دارد. چرا که با بحران فرسودگی شبکه نیز در آینده مواجه خواهیم بود. در حال حاضر شبکه‌هایی داریم که بالای ۳۰ سال عمر دارد و نیازمند تعویض است.

اثرات قطع مکرر برق بر تولید صنایع را بررسی شد

برق صنایع پرید

(اگر تعطیلی ۱۰ روزه برای اورهال نداشته باشند) باید کاهشی بیش از ۷۰ درصدی داشته باشد. مدیرعامل شرکت سیمان «سامان غرب» گفت: شرکت سیمان «سامان غرب» در تیر ماه نسبت به برنامه بودجه‌ای در نظر گرفته شده، با پنجاه درصد کاهش تولید و فروش مواجه بوده است و به نظر می‌رسد میزان تولید و فروش در آمار مرداد ماه ۱۴۰۰ با چهل درصد کاهش مواجه شود. وی افزود: در تولید کلینکر، ظرفیت اسمی قابل دسترسی، ۲۱۰ هزار تن است که تولید در خرداد ۱۶۸ هزار و ۶۸۰ تن بود. میزان تولید کلینکر در تیرماه ۱۴۰۰ برابر با ۱۱۹ هزار و ۴۲۳ تن بود. نکته قابل ذکر اینکه تولید سیمان، ظرفیت اسمی قابل دسترسی بر اساس تولید کلینکر است. گراوندی گفت: در خرداد ماه ۱۴۰۰، تولید شرکت سیمان «سامان غرب» ۱۵۹ هزار و ۹۷۹ تن و در تیرماه ۱۴۰۰ میزان تولید این شرکت ۱۰۳ هزار و ۷۰۵ تن بوده است. وی افزود: میزان تحویل سیمان در شرکت سیمان «سامان غرب» در خرداد ۱۴۰۰ برابر با ۱۴۸ هزار و ۷۳۶ تن و میزان تحویل سیمان این شرکت در تیرماه ۱۴۰۰ برابر با ۱۱۹ هزار و ۴۶۰ تن بود.

عملکرد سیمان خوزستان

شرکت سیمان خوزستان در خرداد ماه ۲۱۶ هزار تن کلینکر به عنوان ماده اولیه تولید کرده است که رقمی بالاتر از میانگین ماهانه سال گذشته (۱۹۰ هزار تن) است. این رقم در ماه‌های فروردین و اردیبهشت به ترتیب ۲۰۸ و ۲۰۰ هزار تن بوده است. همچنین مقدار فروش سیمان و کلینکر شرکت در خرداد ۱۸۱ هزار تن بوده است. میانگین ماهانه در سال قبل ۲۰۶ هزار تن و فروش دو ماه اول سال به ترتیب ۱۶۸ و ۲۳۱ هزار تن بوده است.

«سرخوز» با این میزان فروش، ۷۷ میلیارد تومان درآمد شناسایی کرد. فروش ۹۷ میلیاردی اردیبهشت که بهترین مبلغ فروش ماهانه شرکت

نیمه کاره، تامین شود. در مقابل، نماینده وزارت نیرو هم گفته است: نیروگاه‌های نیمه کاره موجود، برای تامین نیاز برق مردم و شهرها در نظر گرفته شده است و در صورت تخصیص برق تولیدی به صنایع، برق شهرها با بحران مواجه می‌شود. آیا ایران، دارنده دومین ذخایر بزرگ گاز طبیعی دنیا، به میزان کافی گاز طبیعی برای تولید برق صنایع خود ندارد؟ به یاد آن جمله معروف از فریدمن می‌افتیم: اگر مسئولیت بیابان را به بخش دولتی واگذار کنید، بعد از گذشت پنج سال با کمبود شن مواجه می‌شوید. دلیل معضلات کنونی انرژی مربوط به زیرساخت‌ها و نداشتن برنامه برای سرمایه‌گذاری پایدار است. اقتصاد ما مشکلات بسیاری دارد و عوامل متعددی از نرخ دلار، دستورالعمل‌ها، قیمت‌گذاری دستوری و... بر قیمت نهایی سیمان و فولاد تاثیر می‌گذارد. شاید واقعی شدن قیمت‌ها، فاصله گرفتن از قیمت‌گذاری دستوری و سرمایه‌گذاری زیرساختی بتواند بخشی از مشکلات را حل کند.

کاهش تولید سیمانی‌ها

کاهش تولید یک کالا، عرضه آن محصول در بازار را با کاهش روبه‌رو می‌کند و طبیعی است با این کاهش، قیمت محصول در بازار افزایش یابد. مدیران ارشد سیمانی با اعتراض به قطعی برق، عنوان کردند در این دوران فعالیت کارخانه‌های سیمانی تعطیل شده و میزان تولید و فروش آنها به صفر رسیده است و برای آن ۲ دلیل عنوان می‌کردند: اول آنکه سیمان را نمی‌توان ذخیره کرد و دوم آنکه برای تولید سیمان مینیوم ۷۰ درصد دیمان را باید دریافت کنند. با این تفاسیر، باید نتیجه قطع کامل ۲ هفته‌ای برق و تخصیص برق ۳۰ درصدی در بخشی از یک ماه، در صورت‌های مالی یک ماهه شرکت‌های سیمانی به وضوح مشخص باشد. به شکلی که میزان تولید سیمان خرداد و تیر ۱۴۰۰ نسبت به اردیبهشت

انتشار صورت‌های مالی یک ماهه در کدال، خط بطلانی بر بسیاری از اظهار نظرات مدیران ارشد سیمانی و فولادی درباره دلایل افزایش قیمت تولیدات آنهاست. بررسی‌ها نشان می‌دهد که بر خلاف روند جهانی، ما با افزایش قیمت این محصولات مواجه هستیم.

آیا قیمت‌ها در بازار جهانی تغییر داشته است؟

شاخص قیمت سنگ آهن ۶۲ درصد عیار در بنادر چین هفته پیش کاهشی بود و به کمترین سطح قیمت ۴ ماهه رسید. قیمت‌ها نسبت به محدوده پیک ۲۲۱ دلار ماه قبل، روند کاهشی داشته که به دلیل برنامه دولت چین در کاهش تولید فولادسازان این کشور در نیمه دوم سال بوده است. بازار نگران افت تقاضای سنگ آهن توسط فولادسازان چین ناشی از محدودیت‌های تولید فولاد در فصل زمستان است. قیمت سنگ آهن طی ۲ هفته اخیر روندی نزولی داشته و بیش از ۲۵ درصد نسبت به نقطه پیک چندساله کاهش پیدا کرده است. حذف مشوق مالیاتی و اعمال عوارض صادراتی بر تجارت خارجی چین در حوزه فولاد اثر اندکی داشته است. بازار کامودیتی‌ها آرام و در انتظار شفاف‌سازی روند گسترش کرونا در دنیا و چین است. چنین به نظر می‌رسد که از شتاب رشد اقتصادی چین نسبت به دنیا کاسته شده است. به معنی دیگر در سال ۲۰۲۱ چین دیگر موتور رشد اقتصاد دنیا نخواهد بود و قدرت در اختیار سایر کشورهای صنعتی و در حال توسعه قرار خواهد گرفت.

مشکل چیست؟

نماینده وزارت نفت در یکی از جلسات کمیسیون انرژی مجلس گفته بود: به دلیل کمبود گاز، وزارت نفت موافق احداث ۱۰ هزار مگاوات توان نیروگاهی نیست و باید سعی شود نیاز برق صنایع از نیروگاه‌های موجود و تکمیل نیروگاه‌های



خالی بودن ذخایر خود سخن می‌گفتند، نه ذخایر کلینکرشان خالی بود و نه انبارهایشان از سیمان تهی. فولادی‌ها نیز آنچنان که از بی‌آبی و بی‌برقی داد فغان داشتند، بدون برق و آب نمانده بودند و تولیدشان ادامه داشت.

البته اگر بحران برق ادامه پیدا می‌کرد به واقع با بحران تولید سیمان و فولاد مواجه می‌شدیم. این در حالی است که یک کارشناس بورس کالایی معتقد است، برای بررسی تاثیر واقعی قطعی برق بر صنایع مختلف، باید گزارش عملکرد سه ماهه و یک ماهه (اردیبهشت، خرداد و تیر به اضافه مرداد ۱۴۰۰) شرکت‌های معدنی و فولادی در کدال بررسی شود تا بتوان میزان ضرر این شرکت‌ها را به طور دقیق‌تر تعیین کرد.

سعید انگبینی گفت: برای بررسی دقیق‌تر باید میزان عرضه شرکت‌های سیمانی در بورس کالا را نیز مورد بررسی قرار داد. عرضه محموله‌های سیمانی در بورس کالا از نظر زمانی مصادف شد با قطعی و کاهش عرضه برق که به طور قطع بر قیمت سیمان در بورس کالا تاثیرگذار بوده است.

اما در این میان، برخی این پرسش را مطرح می‌کنند آیا آنگونه که عنوان می‌شود قطعی برق باعث کاهش تولید، کمبود سیمان و در نتیجه افزایش قیمت شده است و یا این بهانه‌ای بیش نیست؟

تولیدکنندگان چه می‌گویند؟

شرکت فولاد می‌گوید: با وجود عبور از پیک گرما، هنوز وضعیت تامین برق صنایع نامطلوب و در وضعیت بحران قرار دارد. فولاد مبارکه از ساعت ۱۲ شب تا ۸ صبح معادل ۵۰۰ مگاوات یا ۳۰ درصد دیماند را دریافت می‌کند. اما طی روز، تامین برق به ۱۶ درصد دیماند کاهش می‌یابد.

شرکت صنعتی معدنی چادرملو (کچاد) گفته است: طی شب (۱۲ شب الی ۸ صبح) با توان کامل ۱۴۰ مگاوات تولید کرده، اما طی روز عملاً ۱۰ درصد دیماند برق تامین می‌شود (در مجموع یک-سوم ظرفیت).

فولاد خوزستان (فخوز) اعلام کرد: یک کوره از ۶ کوره فولادسازی در شب فعال است. تولید روز دوشنبه ۱۸ مرداد ۱۴۰۰ برابر با ۲۰۰۰ تن بوده که نسبت به ۸۰۰۰ تن حالت عادی، عملاً ۷۵ درصد ظرفیت تولید شرکت بلااستفاده است. شرکت فولاد هرمزگان (هرمز) تاکید کرد که در روز ۱۰ درصد و در شب (۱۲ شب الی ۸ صبح) ۵۰ درصد دیماند را استفاده می‌کند. البته از ابتدای هفته گذشته، ۵۰ درصد دیماند نیز به ۲ ساعت در شب محدود شده است.

بررسی‌ها نشان از ضررهای هنگفت به تجهیزات فولادی‌ها و سیمانی‌ها در جریان قطعی برق دارد، اما بررسی‌های بیشتر نشان می‌دهد آنچنان که سیمانی‌ها اعتراض می‌کردند و از

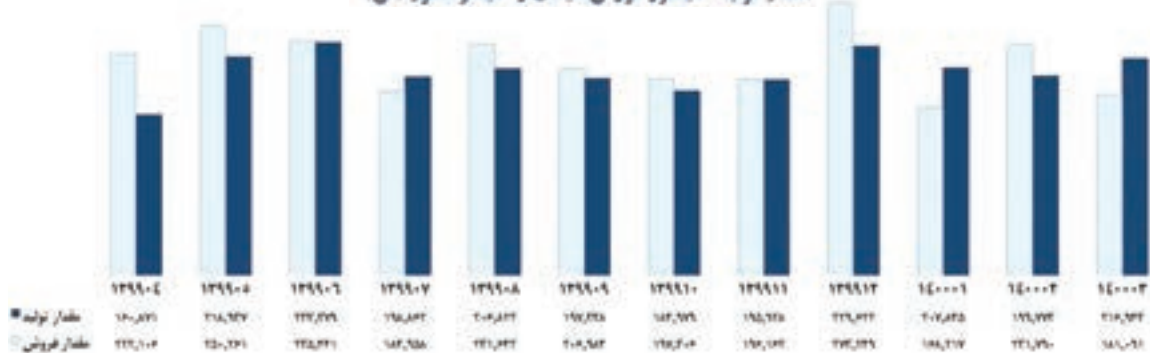
بوده و فروش فروردین ۶۵ میلیارد تومان است. این شرکت سیمانی در سه ماه نخست با ۲۳۵ میلیارد تومان، ۱۳۵ درصد از فروش ۱۰۱ میلیاردی سه ماه ابتدایی سال قبلی پیشی گرفته است. میانگین نرخ فروش محصولات نیز با ۴۲۳ تومان در هر کیلو یک درصد نسبت به نرخ ماه اردیبهشت افزایش داشته است.

عملکرد سیمان ساوه

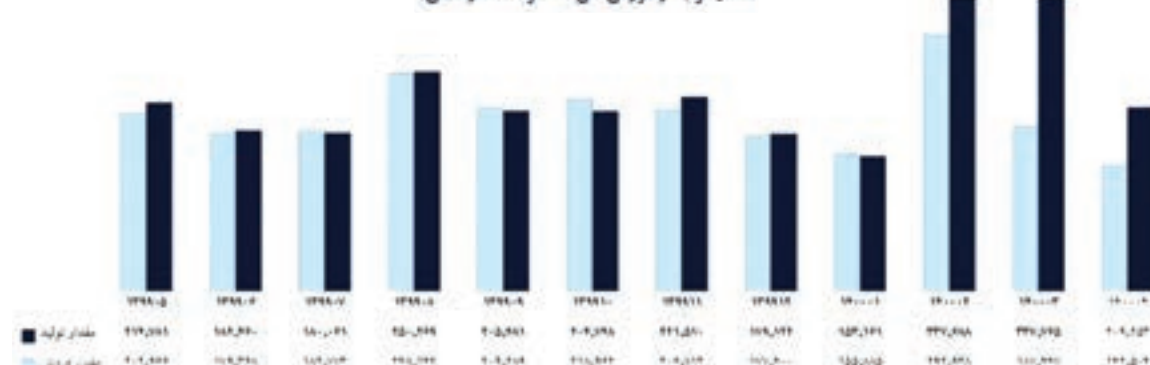
شرکت سیمان ساوه در سه ماه نخست امسال ۸۲۹ هزار تن تولید داشت که در اردیبهشت ماه تولیدی برابر با ۳۳۸ هزار تن را گزارش کرد و در خرداد نیز همین مقدار تولید داشته است. «ساوه» که هر ماه به طور میانگین ۲۱۲ هزار تن فروش را گزارش کرده، در اردیبهشت ماه فروشی برابر با ۲۹۳ هزار تن داشته است و در خرداد نیز توانست فروش ۱۸۷ هزار تنی را ثبت کند.

مبلغ فروش سه ماهه ساوه برابر با ۲۶۷ میلیارد تومان بود که به طور میانگین شرکت هر ماه ۸۹ میلیارد تومان فروش داشته است. در اردیبهشت این شرکت فروش ۱۲۹ میلیارد تومانی داشته و در خرداد فروش ۷۸ میلیارد تومانی را به ثبت رسانده است. نرخ فروش هر کیلو سیمان خاکستری در اردیبهشت ماه ۳،۵۷۳ ریال بوده که در خرداد به ۳،۵۵۱ ریال تغییر پیدا کرده است.

مقدار تولید کلینکرو فروش سیمان و کلینکرسخود (تن)



مقدار تولید و فروش کل محصولات ساوه (تن)



معاملات غیرنقدی به رسمیت شناخته شد

اصلاحاتی به نفع فعالان اقتصادی



قانون جدید مالیات بر ارزش افزوده در ماه گذشته ابلاغ و در ماه‌های آینده اجرایی خواهد شد. قانون جدید تفاوت‌های زیادی با قانون قبلی دارد و گفته می‌شود که بسیاری از ایرادات آن رفع شده است. حال باید دید قانون جدید نسبت به قانون قبلی چه تغییراتی داشته است. در گفت‌وگو با یکی از اعضای جامعه مشاوران رسمی مالیاتی به بررسی این موضوع پرداختیم که در ادامه می‌خوانید.

احمد غفارزاده، عضو جامعه مشاوران رسمی مالیاتی در پاسخ به این پرسش که قانون جدید نسبت به نسخه آزمایشی قبلی چه تغییراتی داشته است، گفت: یکی از اصلاحات مهم قانون جدید مالیات بر ارزش افزوده، شفافیت در تعاریف و اصطلاحات است یعنی بخشی از تعاریف که قبلاً ابهام داشتند، در قانون جدید شفاف شدند چون یکی از مواردی که موجب ایجاد ابهام در استنباط از قوانین می‌شود اصطلاحات مالیاتی است که معمولاً در استنباط این اصطلاحات بین مأموران و مؤدیان مالیاتی اختلاف نظر وجود داشت. ماده ۱ قانون جدید اختصاص پیدا کرده است به تعاریف و اصطلاحاتی که در این قانون به کار برده می‌شود از جمله تعریف مالیات ارزش افزوده که در قانون قبلی مالیات ارزش افزوده به صورت شفاف بیان نشده بود.

وی ادامه داد: از اصلاحات دیگر که بسیار مهم است و باید مدنظر فعالان اقتصادی در مناطق آزاد و ویژه قرار گیرد، معافیت این مناطق در قانون جدید لغو شده است و این لغو معافیت نیز به نفع فعالان اقتصادی است زیرا معافیت مالیاتی برای آنها بار مالیاتی تحمیل می‌کند، مالیات‌هایی که بابت خرید کالا و خدمات پرداخت می‌کنند را نمی‌توانند تهاثر یا استرداد کنند یعنی یک هزینه اضافه برای آنها می‌شود و در قانون قبلی کالا و خدماتی که فعالان اقتصادی دریافت می‌کردند باید مالیات می‌دادند و از آن طرف به عنوان اعتبار پذیرفته نمی‌شد. بنابراین در اصلاحیه جدید باتوجه به مشکلات عدیده‌ای که پیش آمده بود، معافیت مالیات ارزش افزوده این دو منطقه لغو شده است به استثنای بخشی از مناطق خاص که دور از جمعیت باشد، تراز تجاری آنها مثبت و فنس کشی شده باشد زیرا یکی از مشکلاتی که مناطق آزاد و ویژه داشتند، این بود که محدوده بعضی از مناطق محصور نبود و به راحتی افراد می‌توانستند از این مناطق کالا را وارد یا خارج کنند. بنابراین معافیت این مناطق به صورت کلی به استثنای موارد بسیار خاص لغو شده است. تغییر بعدی مسئله تاریخ تعلقات مالیات بود و یکی از موضوعاتی بود که بیشتر مؤدیان با آن مشکل داشتند.

غفارزاده افزود: قانون قبلی به ارائه خدمات و فروش کالا تفکیک شده بود. تاریخ تعلق مالیات، تاریخ صدور صورتحساب یا تاریخ تحقق معامله

است و درمورد خدمات نیز دقیقاً به همین صورت بود یعنی تاریخ ارائه خدمت و یا تاریخ صدور صورتحساب که هر کدام مقدم باشد. در قانون جدید تمامی این موارد حذف شده و مبنای تاریخ صدور صورتحساب شده است در کنار این موضوع به نوعی معاملات غیرنقدی نیز به رسمیت شناخته شده است، زیرا قبلاً مشکل بیشتر فعالان اقتصادی یا شرکت‌ها این بود که می‌گفتند فروش نسبه داریم یا پیمانکار هستیم و اگر کار را انجام دهیم پول را به زودی دریافت نخواهیم کرد و شش ماه تا یک سال طول می‌کشد تا حقوق خود را دریافت کنیم. بنابراین مجبور بودند بدون اینکه پول را از کارفرما دریافت کنند مالیات را پرداخت کنند یعنی بار مالی به آنان تحمیل می‌شد که در قانون جدید این قضیه نیز پذیرفته شده است.

تغییرات در مالیات بر طلا

عضو اسبق شورای عالی علمی مرکز پژوهش‌های مجلس با بیان اینکه یکی از تغییرات قانون جدید مربوط به اصلاح مالیات بر طلا و پلاتین است، گفت: در قانون قبلی طلا مشمول ارزش افزوده بود، درمورد مصنوعات نیز که شامل قیمت اصل طلا، کارمزد ساخت و سودی که طلافروش دریافت می‌کرد، بود و اینها مجموعاً مشمول ارزش افزوده می‌شدند که چندین سال روی این موضوع بحث شد، عده‌ای مخالف و برخی موافق بودند و منطق افراد مخالف این بود که این مالیات بر مصرف است و طلا از بین نمی‌رود. بنابراین اعتقاد داشتند چون طلا کالایی است که مصرف نمی‌شود و از بین نمی‌رود نباید مشمول ارزش افزوده باشد که منطق درستی بود و مجلس نیز این موضوع را پذیرفت و در نهایت مالیات بر طلا حذف شد و فقط نسبت به اجرت ساخت و سود، مشمول مالیات می‌شود.

تکالیف جدید مؤدیان

به گفته این مشاور مالیاتی، مسئله مهمی که در قانون ارزش افزوده مطرح شد، ارتباط این قانون با قانون پایه‌های فروش و سامانه مؤدیان است. قانونی در سال ۹۸ تحت عنوان پایه‌های فروش و سامانه مؤدیان تصویب شد که باید از ابتدای سال ۱۴۰۰ لازم‌الاجرا می‌شد اما چون بسترهای اجرایی آن آماده نشده است، پیش‌بینی

می‌شود از سال ۱۴۰۱ اجرایی شود. در این سامانه اکثر مؤدیان مکلف می‌شوند که معاملات خود یا صورتحساب‌های خرید و فروش را در آن سامانه ثبت کنند. ارزش افزوده قانون جدید نیز می‌گوید مؤدیان که معاملات را در آن سامانه ثبت می‌کنند، اداره مالیاتی حداکثر یک درصد این مؤدیان را می‌تواند حسابرسی کند یعنی عملاً با قانون جدید تحول بزرگی اتفاق افتاده است و ۹۹ درصد مؤدیان که معاملات را ثبت می‌کنند، از فرایند حسابرسی خارج می‌شوند و شاید مهمترین قسمت اصلاحیه همین است زیرا در حال حاضر مشکلات مؤدیان مالیاتی و فعالان اقتصادی این است که تمامی کارها و مدیریت را رها کرده‌اند و به دنبال مالیات، بیمه، استاندارد، بهداشت و... هستند. بنابراین، این اصلاحات نیز در قانون مالیات‌های مستقیم در ماده ۹۷ پیش‌بینی شده که لازم نیست اداره مالیاتی هر سال تمام پرونده‌ها را بررسی کند اما دیگر درصد مشخص نکردند و در قانون ارزش افزوده جدید مؤدیان که معاملات را در سامانه مؤدیان ثبت می‌کنند حداکثر یک درصد این پرونده‌ها را دارند که بااهمیت هستند و اداره امور مالیاتی می‌تواند رسیدگی کند.

اصلاحات دادرسی مالیات

وی ادامه داد: تغییر بعدی، اصلاحاتی در دادرسی مالیات است که اتفاق افتاد و موضوعی بسیار خوب و مهم است. اعتقاد این است که اصلاحات بیشتر از این انجام شود و زمانی که در کمیته اقتصادی مجلس این بحث مطرح بود، سازمان مالیاتی و وزارت اقتصاد را مکلف کردند برای دادرسی مالیاتی لایحه مستقلی ارائه دهند و مانند قانون دادرسی مدنی و قانون دادرسی کیفری، قانون خاصی باشد اما چون دیگر قانون ارزش افزوده ظرفیت را نداشت ۵ تا ۶ مورد مربوط به دادرسی مالیاتی اصلاح شد که یکی از مهمترین مباحث مرحله شورای عالی مالیاتی است که قبلاً برای ارزش افزوده، مرحله شورای عالی مالیاتی نبود که مقوله بسیار مهمی است و در حال حاضر مؤدیان مالیات و ارزش افزوده از تاریخ لازم‌الاجرا شدن این قانون می‌توانند به شورای عالی مالیاتی شکایت کنند. عضو جامعه مشاوران رسمی مالیاتی با بیان اینکه ترکیب هیأت‌ها اندکی اصلاح شد، گفت: محوریت هیأت‌ها را به جای نماینده سازمان

تنها راه جبران کسری بودجه



کامران ندیری
کارشناس اقتصادی

در صورتی که مذاکرات برجام به ثمر برسد، بخش مهمی از مشکل کسری بودجه دولت حل می‌شود اما در شرایط فعلی که مذاکرات به نتیجه نرسیده است، تنها راه، فروش اوراق است. البته برای اینکه اوراق به‌فروش برسد باید محدودیت‌هایی که معمولاً بر نرخ سود اعمال می‌کنند را بردارند و اجازه دهند نرخ سود افزایش یابد. درغیراین‌صورت ممکن است اوراق توسط مردم خریداری نشود یا بانک‌ها با خلق پول جدید اوراق را خریداری کنند که موجب تشدید تورم می‌شود. راه‌های دیگری مانند صرفه‌جویی در هزینه‌ها و یا افزایش درآمدهای مالیاتی یا فروش دارایی‌های دولت نیز وجود دارد.

در شرایط فعلی اقتصاد، صرفه‌جویی در هزینه‌ها بسیار سخت است، البته هزینه‌های زائد را می‌شود حذف کرد اما به خاطر مشکلاتی که در حال حاضر وجود دارد مانند خشکسالی، اینکه همچنان حقوق و دستمزدهای بسیاری از اقشار جامعه متناسب با نرخ تورم تعدیل نشده است و از همه مهمتر، تداوم تورم بالا که خود باعث افزایش بیشتر هزینه‌ها می‌شود، کنترل هزینه‌های دولت کار بسیار دشواری است. تورم فقط باعث افزایش هزینه‌های مردم نمی‌شود بلکه هزینه‌های دولت را نیز زیاد می‌کند. بنابراین به نظر می‌رسد راهی جز فروش اوراق برای جبران کسری بودجه دولت وجود نداشته باشد و دولت برای فروش اوراق باید محدودیت‌های نرخ سود را از بین ببرد و هم زمان به سرعت اصلاحات ساختاری را شروع کند. این اوراق، تعهدات دولت در سال‌های آینده را افزایش می‌دهد، اگر اصلاحات ساختاری به نتیجه برسد، تولید احیا شود و به دنبال آن درآمدهای مالیاتی دولت افزایش پیدا کند، دولت می‌تواند از عهده بدهی‌های خود در آینده برآید. بنابراین فروش اوراق و برداشتن محدودیت‌های نرخ سود مشکل دولت را در کوتاه‌مدت رفع می‌کند اما باعث می‌شود که بدهی‌های سررسید شده دولت در آینده افزایش پیدا کند. به همین دلیل دولت هم‌زمان باید اصلاحات ساختاری را شروع کند و اصلاحات ساختاری نیز باید بر پایه اصول علم اقتصاد و تجربیات موفق در دنیا انجام شود زیرا در حال حاضر زمانی برای ریسک و خطا وجود ندارد و وضعیت به گونه‌ای نیست که دولت با اعمال ایده‌های نو و آزمون نشده اقتصاد کشور را با مخاطرات جدید مواجه کند، زیرا ریسک بالایی دارد. بنابراین، در شرایط فعلی دولت مجبور است مخصوصاً اگر مذاکرات به نتیجه نرسد، اوراق منتشر کند. فروش اوراق یعنی اینکه مردم منابعی را که در دست دارند به دولت بدهند تا به کمک آن کشور را اداره کند. برای اینکه چنین اتفاقی بیفتد اوراق باید بازدهی قابل توجهی برای کسانی که قصد خرید دارند، ایجاد کند، درغیراین‌صورت کسی انگیزه‌ای برای خرید اوراق دولتی نخواهد داشت.

در عین حال دولت از طریق اصلاحات زیربنایی باید به فکر راهاندازی اقتصاد باشد چرا که اگر این اصلاحات انجام نشود در آینده نمی‌تواند از عهده بازپرداخت بدهی‌ها برآید. بنابراین، ضرورت دارد از حالا اصلاحات ساختاری را بر اساس اصول و مبانی علم اقتصاد شروع کند، از ماجراجویی‌های جدید در حوزه اقتصاد اجتناب کند و تا جایی که می‌تواند از تجربیات موفق که در دنیا هست و اصول مسلم و اثبات شده دانش اقتصاد برای اداره کشور استفاده کند. اگر مذاکرات برجام به ثمر بنشیند و تحریم‌ها رفع شود، می‌تواند گشایشی را ایجاد کند اما باز هم اگر اصلاحات ساختاری و اصلاحات نهادی اتفاق نیفتد، بحران را فقط موقتاً پشت سر خواهیم گذاشت و در آینده مجدداً با چالش‌های جدی مواجه خواهیم بود. متأسفانه شکاف بین هزینه‌ها و درآمدهای دولت همواره در حال افزایش است و اولین کاری که دولت باید فوراً انجام دهد، کنترل تورم است زیرا همانطور که گفته شد، با افزایش قیمت‌ها و با تداوم تورم بالا نخستین نهادی که با مشکل مواجه می‌شود، خود دولت است به خاطر اینکه درآمدهای دولت هم متناسب با تورم زیاد نمی‌شود. بنابراین اولویت اصلی دولت کنترل تورم به‌عنوان مهمترین چالش کوتاه‌مدت و میان‌مدت است و درغیراین‌صورت هزینه‌های دولت به‌صورت سرسام‌آور افزایش پیدا می‌کند و نیاز دولت به چاپ پول بیشتر می‌شود و چرخه باطل تورم و چاپ پول کشور را با تورم فزاینده و شدید مواجه می‌کند.

مالیات به قاضی دادگستری به عنوان شخص مستقل سپردند. جامعه مشاوران رسمی مالیاتی به عنوان یکی از شکل‌های ماده ۲۴۴ به این قضیه اضافه شد، همچنین مهلت اعتراض به شورای عالی مالیاتی از یک ماه به دو ماه افزایش یافت و ادارات مالیاتی حق شکایت ندارند چون یکی از مواردی که باعث می‌شد اطلاع دادرسی پدید آید، این بود که اداره مالیاتی به مالیات قطعی شده اعتراض می‌کرد و حق اعتراض داشت اما در قانون جدید این حق از اداره مالیاتی گرفته شده است و در مواقع خاصی اگر نیاز باشد دادستان انتظامی مالیات می‌تواند این کار را انجام دهد. بنابراین در این بخش اصلاحات خوبی رخ داده است.

غفلت از نرخ‌های خاص برای نوسابه‌های قندی گازدار و انواع سیگار و مالیات عوارض خاص برای واحدهای آلاینده پیش‌بینی شده که قبلاً نیز برای واحدهای آلاینده یک درصد عوارض در قانون قبلی وجود داشت اما در قانون جدید اصلاحات خوبی انجام شده است؛ اولاً تمام واحدها مشمول نرخ ثابت نشدند، در قانون قبلی با هر شدت آلودگی یک درصد عوارض بود و در قانون جدید این موضوع را براساس شدت آلودگی سه طبقه‌ای کرده‌اند و مالیات واحدهای آلاینده از نیم درصد تا یک و نیم درصد شده است. بنابراین بین واحدهای آلاینده تفاوت قائل شدند و مالیات عوارض خاص شماره‌گذاری نیز برای وسایل نقلیه براساس میزان مصرف انرژی و... شده است.

به گفته عضو اسبق شورای عالی علمی مرکز پژوهش‌های مجلس، یکی از موارد مهم در این قانون، پذیرش اعتبارات واحدهای تولیدی در دوره قبل از بهره‌برداری بود. در قانون قبلی اگر شرکتی ۱۰۰ میلیارد تومان سرمایه‌گذاری می‌کرد و ۹ میلیارد تومان به بخش سرمایه‌گذاری ارزش افزوده پرداخت می‌کرد، به عنوان اعتبار از آن می‌پذیرفتند زیرا در قانون پیش‌بینی نشده بود و می‌گفتند چون فعال اقتصادی نیست اعتبارات آنها پذیرفته نمی‌شود. در اصلاحیه جدید این مشکلات حل شد یعنی شرکت‌های تولیدی در دوره قبل از بهره‌برداری هر مالیات و عوارضی که پرداخت می‌کنند قابل استرداد است یعنی عملاً با این اصلاحیه بار مالیاتی که به واحدهای تولیدی قبل از بهره‌برداری تحمیل شده بود، کاهش پیدا کرد و یکی از مشکلات مهم رفع شد.

وی در مورد تأثیر قانون جدید مالیات بر ارزش افزوده بر شرکت‌ها گفت: مسئله شفافیت می‌تواند تأثیر مثبتی بر شرکت‌ها بگذارد و به آنها کمک شایانی می‌کند. درمجموع قانون جدید مالیات بر ارزش افزوده تأثیر خوبی بر شرکت‌ها می‌گذارد. اینکه هر سال نیاز نیست تمام پرونده‌ها بررسی شود و به نوعی از رسیدگی مالیات خارج می‌شوند، پذیرش معاملات غیرنقدی بسیار به آنها کمک می‌کند و بعضی از معافیت‌ها گسترش پیدا کرده است و شاید بتوان با قاطعیت گفت ۹۰ درصد اصلاحاتی که در قانون جدید انجام شده به نفع فعالان اقتصادی بوده است زیرا قانون قبلی آزمایشی بود و به دلیل اینکه یک دوره اجرایی شود، باید مشکلات را رفع کرد که دقیقاً مشکلات شناسایی شدند. بنابراین به دنبال این بودند مشکلاتی که برای مؤدیان مالیاتی ایجاد شده است را رفع کنند.

مهمترین عوامل اثرگذار بر بازار سرمایه چیست

مثلث شوم

 رشد شاخص در پی سه‌گانه شوم
باعث خوشبختی بورس نمی‌شود

جایگزین سرمایه‌گذاری مناسب برای آنها وجود داشته باشد. افزایش تقاضا نسبت به عرضه دلار موجب افزایش قیمت آن می‌شود. در شرایط فعلی میان عرضه و تقاضای دلار تعادل برقرار است ولی اگر مردم ارز را جایگزین سرمایه‌گذاری خود کنند طبیعتاً با افزایش قیمت دلار مواجه خواهیم شد.

مرادی ادامه داد: برآورد میزان کسری بودجه دولت عدد قابل توجهی را نشان می‌دهد. در ۵ ماه ابتدایی سال همه کسری بودجه از طریق تنخواه بانک مرکزی که برای دولت لحاظ شده، تامین شده است که در واقع ۳ درصد در فصل است که ظاهراً به ۴ درصد افزایش پیدا کرده است. اگر در شش ماهه دوم تدبیری در این خصوص از راه‌های مختلف از جمله از طریق انتشار اوراق اندیشیده شود، این مسئله می‌تواند کمترین اثر را بر تورم بگذارد و می‌توان این مسئله را مدیریت کرد ولی اگر در شش ماهه دوم سال نیز همانند مقطع فعلی دولت از طریق استقراض از منابع بانک مرکزی دست به تامین کسری خود بزند و اقدام به انتشار پول ببرد، قدرت کند، قطعاً تورم افزایش پیدا خواهد کرد. مدیرعامل تامین سرمایه کاردان با اشاره به برآورد اولیه‌اش در ابتدای سال از تورم گفت: برآورد اولیه‌ام در ابتدای سال این بود که تورم حدود ۱۰ تا ۱۵ درصد نسبت سال قبل کاهش

نقطه‌ای اقلام وارداتی در زمستان ۹۹ به ۵۵۸ درصد رسیده است که همه و همه نوید شوم افزایش لجام‌گسیخته تورم را می‌دهد. اگر بخواهیم به عوامل ایجاد و اثرگذاری سه‌گانه شوم کسری بودجه، افزایش نرخ دلار و ابرتورم بپردازیم، باید بگوییم که عامل مهم قوت گرفتن این مثلث شوم، وجود تحریم‌هاست که به واسطه آن فروش نفت و درآمدهای دلاری کشور به حداقل ممکن رسیده است و همین مسئله به افزایش نرخ دلار و افزایش سطح عمومی قیمت‌ها دامن زده است. افزایش دلار و مجموع عوامل یاد شده برخلاف اثرگذاری منفی بر کلیت اقتصاد، در کوتاه‌مدت باعث رشد بازار سرمایه خواهد شد.

رویکرد دولت سیزدهم



احسان مرادی، مدیرعامل شرکت تامین سرمایه کاردان در خصوص اثرگذاری این سه‌گانه شوم بر کلیت اقتصاد و بررسی هر یک از این عوامل

توضیح داد: از دیدگاه عرضه و تقاضا زمانی که مردم به ارز به عنوان یک کالای سرمایه‌گذاری نگاه کنند، اتفاق خوشایندی نیست و باید یک

کسری بودجه دولت، روند صعودی دلار و ابرتورمی که خیلی‌ها پیش‌بینی می‌کنند در آینده‌ای نه چندان دور به جان اقتصاد بیمار ما خواهد افتاد، سه‌گانه‌ای است که این روزها بیش از هر زمان دیگری حال اقتصاد افتاده در بستر بیماری ما را زار کرده است. اگر دولت نتواند کسری بودجه خود را به نحوی غیرتورمی تامین کرده و انتظارات تورمی را که روز به روز تقویت می‌شوند، کنترل کند، سناریوهای ناخوشایندی به واسطه این مثلث شوم در انتظار اقتصاد ما خواهد بود.

پیش‌بینی می‌شود میزان کسری بودجه‌ای که کشور در سال جاری با آن روبه‌رو خواهد شد حدود ۳۲۰ تا ۴۰۰ هزار میلیارد تومان باشد. از طرف دیگر کارشناسان قیمت دلار را افزایشی و ارقام باورنکردنی ۴۰ تا ۵۰ هزار تومان را نیز برای نرخ دلار برآورد می‌کنند.

سال ۹۹ شاهد آن بودیم که قیمت دلار بیش‌تر از ۶۰ درصد افزایش را نشان داد. آمار و ارقام شوکه‌کننده نیز وجود دارد که میزان افزایش نقدینگی و تورم را سرسام‌آور برآورد می‌کند. بانک مرکزی چندی پیش میزان نقدینگی را بیش‌تر از ۳۷۰۰ هزار میلیارد تومان عنوان کرد که این رقم در مقایسه با سال ۹۸ بیش‌تر از ۲ برابر افزایش داشته است.

همچنین طبق گزارش مرکز آمار، تورم

بازار یا به تعبیری یک بازار خوشبخت زمانی در کشور ما پدیدار می‌شود که حال اقتصاد ما خوب باشد و تولید با قوت اتفاق بیفتد. عرضه کالا در کشور افزایش و صادرات رونق پیدا کند. در چنین شرایطی است که بازار ما می‌تواند خوشبخت باشد و یک خوشبختی پایدار را لمس کند.

تحریم؛ عامل کسری بودجه



در گفت‌وگو با ابوالفضل شهرآبادی، مدیرعامل شرکت سیدگردان داریک پارس به بررسی اثر کسری بودجه، افزایش نرخ دلار و تورم بر بازار سرمایه پرداخته شد.

■ اثر کسری بودجه را در افزایش

نرخ دلار چطور می‌بینید؟

معمولا زمانی کسری بودجه رخ می‌دهد که ما نتوانیم نفت‌مان را بفروشیم که عمدتا این مسئله به دلیل تحریم‌ها اتفاق می‌افتد. با کاهش درآمد، دولت دچار کسری بودجه می‌شود. از طرفی چون عرضه دلار کم می‌شود قیمت دلار افزایش پیدا می‌کند، بنابراین کسری بودجه و افزایش نرخ دلار معمولا ارتباط تنگاتنگی دارند.

کسری بودجه موجب استقراض دولت از بانک مرکزی می‌شود و یا دولت می‌تواند از روش‌هایی نظیر انتشار اوراق بدهی استفاده کند که معمولا دولت‌های قبل عمدتا از روش استقراض از بانک مرکزی در این زمینه استفاده کرده‌اند که روش تورم‌زا و نامناسبی است. هر چقدر تحریم‌ها شدیدتر، فروش نفت کمتر شده و در نتیجه قیمت دلار افزایش می‌یابد و به همان نسبت تورم نیز افزایش پیدا می‌کند.

■ تاثیر این سه‌گانه شوم بر بازار

سرمایه‌ما چیست؟

به این دلیل که در بورس، شرکت‌هایی که عمدتا تولیدکننده و خدمات‌دهنده هستند، محصولاتشان تابعی از تورم است در نتیجه افزایش قیمت محصولات این شرکت‌ها موجب افزایش درآمدشان و همینطور افزایش قیمت سهام‌شان می‌شود. به همین دلیل در چنین شرایطی از بازار سرمایه به عنوان یک سپر تورمی استفاده می‌شود. در چنین شرایطی سرمایه‌گذار هوشمند به سمت بورس می‌آید و منابع خرد و سرمایه‌های جدید به سمت بازار سرمایه حرکت می‌کنند که به خودی خود رشد بورس را تقویت می‌کند.

خصوص مسائل نظیر برجام مشخص نیست. اگر برجام انجام شده و تحریم‌ها برداشته شود، منابع ارزی ما آزاد می‌شود، صادرات نفت افزایش پیدا می‌کند و مناسبات سیستم بانکی ما با جامعه بین‌الملل و سوئیفت برقرار خواهد شد که تمامی این مسائل هم اثر مثبت و هم منفی بر بازار سرمایه ما دارد. این فعال بازار ادامه داد: برای بسیاری از شرکت‌ها نتایج مثبتی دارد و برای برخی صنایع نیز در مقطعی نتایج منفی خواهد داشت. صنایعی که با نرخ ارز بالا صادرات داشتند اگر نرخ ارز در اثر توافقات کاهش پیدا کند بر درآمدهایشان تاثیر منفی دارد.

این مسئله برای بسیاری از شرکت‌ها نیز اثرات مثبتی در برخواهد داشت. سهولت در تامین مواد اولیه و اجرای پروژه‌های بزرگ آثار مثبتی برای بسیاری از صنایع در برخواهد داشت.

میری در خصوص ناکام ماندن برجام نیز توضیح داد: در این صورت باید دید بسته توافق ۲۵ ساله با چین تا چه حد می‌تواند نیاز ما را به روابط بین‌الملل حل کند. برقرار نشدن برجام همانند برقرار شدن آن هم می‌تواند آثار مثبتی داشته باشد و هم آثار منفی. آثار مثبت برقرار نشدن برجام در کوتاه‌مدت می‌تواند افزایش نرخ ارز را ایجاد کند. ممکن است نرخ تورم در کوتاه‌مدت کاهش پیدا نکند. این مسائل باعث می‌شود شرکت‌هایی که درآمد ارزی دارند و از مبنای این درآمدهای ارزی با نرخ ارز بالا، ریال بالاتری کسب می‌کنند EPS بالاتری به دست بیاورند.

او با اشاره به قیمت‌گذاری یک سری از شرکت‌ها در بورس توضیح داد: در خصوص یک سری از شرکت‌ها که در بورس با ریال قیمت‌گذاری شده‌اند این مسئله می‌تواند ارزش جایگزینی شرکت‌ها را نسبت به سال گذشته بالاتر ببرد که در نتیجه انتظار بازار این است که قیمت‌ها افزایش پیدا کند. این رفتار بازار که قیمت‌ها به دلیل افزایش نرخ ارز بالا برود واقعیت خوبی برای اقتصاد ما نیست و نمی‌تواند تداوم بلندمدتی داشته باشد.

رشد ارز و افزایش تورم تا یک جایی ظرفیت خواهد داشت در نتیجه قطعا دولت جدید نیز برای این معضلات برنامه‌ای خواهد داشت. حتی اگر در کوتاه‌مدت برقرار نشدن برجام اثرگذاری مثبتی بر بازار سرمایه داشته باشد، پس از مدتی به سمتی خواهیم رفت که نرخ ارز به یک قیمت تعادلی برگردد و تورم کنترل شود و به این واسطه اقتصاد به یک حالت باثبات و پایدار نزدیک شود.

این فعال بازار توضیح داد: آینده خوب



پیدا کند اما باید این عدد را اصلاح کرد چرا که به نظر می‌رسد امسال نیز به اندازه سال قبل تورم داشته باشیم. افزایش تورم به تصمیمات و رویکرد اقتصادی دولت جدید در خصوص کنترل پدیده انتظارات تورمی بستگی دارد.

وضعیت صفر و یک



حسین میری، عضو هیأت مدیره گروه اقتصادی کرمان خودرو در خصوص مولفه‌های اثرگذاری همچون کسری بودجه، نرخ دلار و تورم بر

بازار سرمایه توضیح داد: اظهارنظر در خصوص تمامی این مولفه‌ها به جز کسری بودجه که موضوع متفاوت‌تری است به رویکرد دولت سیزدهم نسبت به برجام بستگی دارد. در حال حاضر در یک شرایط صفر و یکی قرار داریم.

میری با اشاره به فرض یک و صفر در شرایط موجود گفت: فرض یک این است که برجام حاصل شده و روابط بین‌الملل برقرار شود و فرض صفر بودن این است که هیچ توافقی حاصل نشود. در حال حاضر نمی‌توان پیش‌بینی کرد که کدام یک از این دو حال رخ می‌دهد چرا که هنوز ترکیب کابینه مشخص نیست و موضع رئیس‌جمهور جدید هنوز در



مدیرعامل سرمایه‌گذاری صنعت نفت مطرح کرد:

تحقق سودآوری پایدار «و نفت»

مینا هرمزی
خبرنگار

دارایی‌های سهامداران، توانمندسازی و انگیزش کارکنان، ارتقای منزلت خانواده بزرگ وزارت نفت، پایبندی به اخلاق حرفه‌ای، روان‌سازی فرآیندهای سازمان از جمله ارزش‌های محوری شرکت سرمایه‌گذاری صنعت نفت است. طرح ایجاد پایانه ذخیره‌سازی نفت خام و فرآورده‌های نفتی به ظرفیت ۶,۴ میلیون بشکه در جزیره قشم شامل یازده مخزن سقف شناور و تأسیسات دریایی شامل SPM در شرکت سرمایه‌گذاری نفت قشم است که در سال ۱۳۹۹ شش مخزن معادل ۳,۶ میلیون بشکه به بهره‌برداری رسیده و هم‌اکنون در اجاره شرکت ملی نفت ایران بوده و فرآورده‌های نفتی در آن ذخیره شده است. سوخت‌رسانی به هواپیماها در فرودگاه بین‌المللی امام خمینی (ره) (بزرگ‌ترین فرودگاه بین‌المللی کشور) و توسعه بازار سوخت‌رسانی هوایی از طریق ورود به سایر فرودگاه‌های کشور و منطقه توسط شرکت سوخت‌رسانی و خدمات فرودگاهی اوج، احداث جایگاه‌های کوچک سوخت در شهر تهران و سایر شهرستان‌ها و نیز ثبت برند «پتران» توسط شرکت سوخت‌رسانی پترو ایرانیان پاک از فعالیت‌های فعلی، توسعه سوخت‌رسانی دریایی، ایجاد برند ایرانی در زمینه سوخت‌رسانی و افزایش حجم فعالیت پیمانکاری و توسعه بازار به ویژه در زمینه ساخت پایانه‌های نفتی و انتقال نفت در دریا از فضاها توسعه فعالیت این شرکت به شمار می‌رود.

با سیداحمد روحانی‌پور، مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری صنعت نفت درخصوص حال و روز این روزهای سرمایه‌گذاری نفت و پروژه‌های این شرکت به گفت‌وگو پرداختیم که در ادامه می‌خوانید.

شرکت سرمایه‌گذاری صنعت نفت (سهامی عام) در تاریخ ۱۳۷۵/۰۹/۲۵ تأسیس و تحت شماره ۱۲۶۷۳۸ نزد اداره ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیر تجاری تهران به ثبت رسیده و مرکز اصلی شرکت در تهران است. این شرکت، یک هلدینگ در صنعت نفت است که فعالیت اصلی آن سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها، مجتمع‌ها و طرح‌های تولیدی، صنعتی، تجاری، خدماتی به منظور ایجاد، راه‌اندازی و مشارکت در توسعه این‌گونه واحدهاست. به موجب نامه مورخ ۱۳۸۲/۰۳/۲۱ مدیر پذیرش و امور مجامع سازمان بورس و اوراق بهادار، شرکت سرمایه‌گذاری صنعت نفت به‌عنوان سیصد و چهل و یکمین شرکت در سازمان مزبور پذیرفته شده است. همچنین سهامدار عمده آن، شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کارکنان صنعت نفت است.

کارکنان و بازنشستگان صنعت نفت کشور نیز، بخش عمده‌ای از سهامداران این شرکت را تشکیل می‌دهند. سرمایه شرکت در بدو تأسیس مبلغ ۱۳۶,۰۰۶,۸۶۳,۰۰۰ ریال (شامل تعداد ۱۳۶,۰۰۶,۸۶۳ سهم، به ارزش اسمی هر سهم ۱,۰۰۰ ریال) بوده که طی چند مرحله به شرح زیر به مبلغ ۱,۶۵۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال (شامل تعداد ۱,۶۵۰,۰۰۰,۰۰۰ سهم، به ارزش اسمی هر سهم ۱,۰۰۰ ریال) افزایش یافته است. مأموریت این شرکت افزایش ارزش‌های سهامداران شرکت سرمایه‌گذاری صنعت نفت از طریق فعالیت در کسب و کارهای صنایع میانی صنعت نفت و گاز است و کسب جایگاه یکی از ۵ شرکت برتر نفتی بورس اوراق بهادار تهران نیز چشم‌انداز آن است. حق سودآوری پایدار و افزایش ارزش



ماه ۱۴۰۱ به بهره‌برداری برسد اما چون نفت قشم پروژه دریایی دارد، پیش‌بینی می‌کنیم به امید خدا احداث چهار کیلومتر خطوط لوله‌های دریایی و استقرار گوی شناور در نیمه دوم سال ۱۴۰۱ به بهره‌برداری برسد.

■ استراتژی و اولویت سرمایه‌گذاری‌های جدید شرکت در کدام حوزه‌هاست؟

سرمایه‌گذاری‌های شرکت ما بیشتر در حوزه‌های نفت، گاز و پتروشیمی است. در حال حاضر سرگرم سرمایه‌گذاری در پروژه انتقال گاز اتان به پتروشیمی ایلام هستیم زیرا باید میزان مخازن انتقال گازی که با کامیون به ایلام حمل می‌شود، افزایش پیدا کند و سرمایه‌گذاری برای ساخت تجهیزات تقلیل فشار گاز اتان در پتروشیمی ایلام صورت گیرد. یکی از پروژه‌های بسیار مهم، نفت قشم است و پروژه‌ای است که میزان سرمایه‌گذاری بالایی دارد و تمرکز فعلاً بر روی چنین شرکت‌هایی است که پروژه‌هایش در جریان است و میزان سرمایه‌گذاری در آنجا قابل توجه است. بنابراین تصمیم داریم بیشتر پروژه‌هایی که موجود است را به سرانجام و بهره‌برداری برسانیم.

■ پیش‌بینی شما از سودآوری شرکت اوج در سال جاری چیست؟

شرکت اوج شدیداً با موضوع و پدیده کرونا درگیر است به طوری که در سال ۱۳۹۹ فعالیت‌های عملیاتی این شرکت بیش از ۵۰ درصد یا بعضی مواقع و در بعضی ماه‌ها تا ۶۰ درصد نسبت به سال قبل افت داشته است که به دلیل کاهش چشمگیر پروازها از فرودگاه امام اتفاق می‌افتاده است. در سال جاری تا حدودی درصد پروازها بیشتر شده اما همچنان به دوران قبل از کرونا برنگشته‌ایم، بنابراین بودجه‌ای که در این زمینه پیش‌بینی شده است عدد ۵۰ میلیارد تومان برای شرکت سوخت‌رسانی اوج است اما امید است با بهبود شرایط موجود در وضعیت سلامتی و ویروس کرونا تعداد پروازها افزایش پیدا کند و به دوران قبل از کرونا باز گردیم.

■ آیا در سال جاری هزینه مالی شرکت باز هم افزایش خواهد داشت؟

بله قطعاً، زیرا پروژه‌هایی در دست داریم و بسیاری از پروژه‌های ما از طریق بانک‌ها تأمین مالی می‌شود، بنابراین قطعاً هزینه‌های مالی به تبع بالا خواهد رفت اما از طرف مقابل بازدهی این پروژه‌ها این هزینه‌ها را پوشش خواهد داد.

■ بهره‌برداری از فاز یک پروژه مخازن نفت قشم چند درصد در سودآوری شرکت مؤثر است؟ در سال جاری چطور؟

باتوجه به اینکه سهامدار ۴۹ درصد شرکت سرمایه‌گذاری نفت قشم هستیم، تقریباً سودآوری که در سال گذشته داشته، نزدیک به ۳۰ درصد از سود ما را تشکیل می‌دهد اما چون شرکت سرمایه‌گذاری نفت قشم پروژه است و فاز دوم و فاز دریایی در حال اجراست، بنابراین هیچگونه سودی برای سرمایه‌گذاری نفت قشم برای سهامداران تقسیم و پرداخت نمی‌شود چرا که سودی که شرکت به دست می‌آورد در قالب افزایش سرمایه شرکت سرمایه‌گذاری نفت قشم در آن شرکت باقی می‌ماند تا بتواند زودتر پروژه‌های خود را به پایان برساند.

■ درخصوص برنامه عرضه سهام شرکت‌های گروه در بازار سهام توضیح دهید؟ پذیرش شرکت سوخت‌رسانی اوج و کنترل گاز در چه مرحله‌ای است؟

در ارتباط با ورود شرکت‌های زیرمجموعه به سازمان بورس، در حال حاضر تمامی کارهای شرکت کنترل گاز انجام شده است و در مراحل پایانی است که وارد بورس شود، مشکلات جزئی نیز داشت که رفع می‌شود مانند تعدیل

■ کمی درباره حال و روز این روزهای سرمایه‌گذاری نفت توضیح دهید. شرکت سرمایه‌گذاری صنعت نفت بیشتر در زمینه پروژه‌های SME فعالیت دارد. این پروژه‌ها اندازه و سباز کوچک‌تری نسبت به پروژه‌های بزرگ نفت دارند و بیشتر در موضوعات پایین دستی نفت و گاز فعالیت می‌کنند. تمرکز شرکت ما بیشتر بر روی پروژه‌های خاص در کشور است که بتواند ارزش افزوده خوبی را برای شرکت و سهامداران ایجاد کند و همچنین پاسخی به تقاضاهایی که در این صنعت وجود دارد، باشد.

■ بزرگترین مشکل سرمایه‌گذاری نفت در چه حوزه‌ای است و برای رفع آن چه راهکاری دارید؟

برخی شرکت‌های زیرمجموعه صنعت نفت سودآوری و بازدهی خوبی دارند که برای تقویت آنها برنامه‌ریزی شده است اما برخی دیگر از شرکت‌ها با توجه به نوع فعالیت خود دچار یکسری ریسک‌هایی شده‌اند و مشکلاتی برای آنها به وجود آمده است و تمام تلاش ما این است که با این شرکت‌ها را واگذار کنیم یا بر اساس تغییر مدیریت و احیای آنها این شرکت‌ها را به شرکت‌هایی فعال، مولد و سودآور تبدیل کرد.

■ قرارداد تأمین خوراک گاز اتان شرکت تابعه توسعه و تجهیز پترو ایرانیان با پتروشیمی ایلام چه تأثیری در سود شرکت خواهد داشت؟

نمی‌توان به‌صورت دقیق تأثیر را برآورد کرد اما می‌توان گفت که بر اساس قراردادی که منعقد شده، اعلام شده است که روزانه ۱۰۰ تن گاز اتان را منتقل خواهند کرد و همچنین با توجه به عملکردی که این شرکت در سال قبل داشته، می‌توان گفت که سود شرکت فشرده‌سازی در ارتباط با این موضوع تقریباً بین ۳۰ درصد یا ۴۰ درصد افزایش می‌یابد اما در حال حاضر قرارداد منعقد شده است و دو تا سه ماه زمان خواهد برد تا تجهیزات نصب شود، کار به اجرا برسد و بحث درآمدزایی شروع شود. بنابراین تا زمانی که این پروژه به بهره‌برداری نرسد، انتظار سود را نخواهیم داشت اما برآورد این است که اواخر مهر یا اوایل آبان انتقال گاز اتان به شرکت پتروشیمی ایلام آغاز شود.

■ تولید پروژه قیر را در سال جاری ادامه می‌دهید یا خیر؟ پروژه‌های جایگزین آن دارید؟

درمورد پروژه قیر در حال بررسی هستیم که با توجه به میزان سرمایه‌گذاری که پروژه قیر نیاز دارد، می‌تواند سودآور باشد و با توجه به میزان سرمایه‌گذاری، اینکه بازگشت سرمایه و بازدهی مناسبی دارد یا خیر در مورد این همکاران در حال مطالعه هستند. همچنین در حال مقایسه این پروژه با دیگر پروژه‌ها نیز هستند زیرا با توجه به مکان و موقعیتی که در آن قرار داریم، پیشنهادها و پروژه‌های بسیار خوب و با سودآوری و بازدهی بسیار بالاتر از قیر نیز به ما می‌شود. بنابراین در حال ارزیابی هستیم که روی پروژه قیر کار کنیم یا پروژه‌های دیگری که پیشنهاد می‌شود اما روی پروژه‌های جدید نیز اقدام عملیاتی صورت نگرفته و در حال مطالعه پروژه‌های جدید هستیم.

■ پروژه مایع سازی اتان و طرح پایانه نفتی قشم فاز دو تا پایان سال به بهره‌برداری می‌رسد؟

بله، پروژه مایع سازی درگیر برخی موضوعات تأمین مالی شد که خوشبختانه این موضوعات از طریق همکاری بانک تجارت و بانک اقتصاد نوین حل شده است و تمام تلاش این است که بتوانیم تا پایان سال ۱۴۰۰ پروژه مایع سازی را آغاز کنیم. در مورد پروژه نفت قشم نیز دقیقاً به همین ترتیب است و برخی موضوعات آن مانند شرکت قبلی مباحث تأمین مالی از بانک‌ها را دارد که موضوعات آن نیز خوشبختانه حل شده و تمام تلاش این است که فاز دوم پروژه خشکی نفت قشم یا تا پایان امسال یا پایان فروردین

علل سلطه مالی غرب بر دنیا



محمد جواد فریادرس
شرکت سرمایه‌گذاری سامان مجد

قدرت جهانی آمریکا از جنگ جهانی دوم آغاز شد. عده‌ای آمریکا را بازیگر اصلی نتیجه جنگ جهانی دوم و پیروز مناسبات پس از آن می‌دانند. با تضعیف شدن رقبای آسیب‌دیده از جنگ جهانی، وقتی که فرانکلین روزولت رئیس جمهور وقت آمریکا بود، عده‌ای در حال نقشه‌چینی و برنامه‌ریزی برای دنیای پس از جنگ و آینده سیاسی-اقتصادی آمریکا بودند. در آن سال‌ها بود که آمریکا با تأسیس و تأمین کردن بخش اعظم منبع صندوق بین‌المللی پول (۳۱ درصد) و «بانک بین‌المللی توسعه و ترمیم» که بعدها با نام «بانک جهانی» مشهور شد، پادر مسیری گذاشت که سنگ بنای سلطه و امپراتوری مالی‌اش قلمداد می‌شود. در بحبوحه اتمام جنگ جهانی دوم بود که در کنفرانس بین‌المللی «برتون وودز» نیوهمپشایر آمریکا در سال ۱۹۴۴ نمایندگان ۴۴ کشور، اساسنامه صندوق بین‌المللی پول به همراه پیشنهاد تأسیس بانک بین‌المللی توسعه و ترمیم را تصویب کردند. یکی از مهمترین ویژگی‌های اقتصاد جهانی بعد از سال ۱۹۴۵ وجود مجموعه‌های مالی بین‌المللی مذکور برای اداره روابط اقتصادی بین کشورها بود. این نهادها به گونه‌ای ساخته شده‌اند که نقش دولت‌ها را ایفا کنند، یعنی مختصات یک حکومت جهانی را دارند که در خدمت منافع شرکت‌های فراملیتی و نهادهای مالی بین‌المللی است.

امروز که بایند سکان سیاست‌گذاری آمریکا را بر عهده گرفته و ایران به دنبال عادی‌سازی یا بهبود روابط خارجی و بازگشت به میز برجام است، خالی از لطف نیست بررسی کنیم که آمریکا چگونه طی مدتی نه‌چندان طولانی با تاریخی دویست ساله به چنین جایگاهی در سلطه و مدیریت ساختار مالی دنیا رسیده است. وقتی صحبت از سلطه مالی می‌شود، شایان ذکر است که این نوشتار به بررسی وضعیت اقتصادی آمریکا نمی‌پردازد بلکه علل تسلط اطلاعاتی غرب بر شریان مالی دنیا را مورد بررسی قرار می‌دهد. تسلط آمریکا بر شریان‌های مالی دنیا، قانون‌گذاری، نظارت و رصد آن موضوعی بلا انکار است. وقتی سخن از سازوکار مالی دنیا در میان است، شاهدیم که ریشه‌های نفوذ آمریکا از سازمان‌های بین‌دولتی مانند FATF، موسسات مالی یا بانک‌ها، سوئیفت و مبادلات مالی گرفته تا بازار سرمایه و قانون‌گذاری‌های بازار رمزارز رسوخ کرده است. غرب، مشخصاً آمریکا، دهه‌های متمادی توانسته سلطه خود بر شاهراه‌های اطلاعاتی، مالی و بالتبع سیاسی را حفظ کنند تا حدی که حتی ابرقدرت‌های دیگر مانند چین و روسیه را بعضاً تهدید به تحریم کرده است؛ سازوکار تحریمی این چنین همه‌جانبه‌ای به‌جز مسلط بودن بر نقشه مالی دنیا میسر نیست. تا قبل از همه‌گیری کرونا، ترامپ از موفقیت دولتش در بازارهای مالی سخن می‌راند، اما این روزها که دنیا درگیر بحرانی جدید است و دوران ترامپ به پایان رسیده، مجالی است تا بررسی کنیم علل موفقیت غرب و سلطه مالی‌اش بر دنیا به واسطه چه ابزارهایی شکل گرفته است.

مهمترین و ابتدایی‌ترین دلیل سلطه آمریکا، ارز رایج دنیا یعنی دلار است. جنگ جهانی اول، پایان سلطه پوند بود. آمریکا تا سال ۱۹۴۵ توانست بخش اعظم طلای موجود در جهان را به چنگ آورد. طلا به‌تنهایی پایه‌ای برای وضع نرخ‌های ثابت مورد استفاده قرار گرفت. اما در سال ۱۹۱۴ بود که «فدرال رزرو»

قیمت‌های شرکت گاز که منتظر شرکت گاز هستیم تا اگر تعدیلی که طبق قانون پیش‌بینی شده، اتفاق افتد در سودآوری شرکت کنترل گاز در سال جاری تأثیر خواهد گذاشت و این باعث خواهد شد که شرکت کنترل گاز سریعاً وارد بورس شود اما فعلاً به‌خاطر ریسک‌ها و محدودیت‌هایی که سازمان بورس در این رابطه به آنها اشاره کرده است، اقدامی در ارتباط با شرکت سوخت‌رسانی اوج صورت نگرفته است. البته فعلاً برنامه ورود شرکت سوخت‌رسانی اوج به بورس منتفی است تا در سال‌های آینده این موضوع را پیگیری کنیم.

■ برای ورود به سایر فرودگاه‌های کشور و کشورهای منطقه چه برنامه‌ای دارید؟

در شرکت سوخت‌رسانی اوج در حال مطالعه و بررسی سایر فرودگاه‌ها از نظر توجیه اقتصادی هستیم. زیرا که بیشتر فرودگاه‌های کشور فرودگاه‌هایی هستند که ایرلاین‌های داخلی در آن وجود دارد و احتمالاً میزان کارمزدی که از این ایرلاین‌ها دریافت می‌شود پاسخگوی هزینه‌های پروژه، هزینه‌های پرسنلی و هزینه‌های تأسیساتی که باید سوار کرد را نداشته باشند اما در حال بررسی هستیم که اگر امکان آن وجود داشته باشد و توجیه اقتصادی نیز داشته باشد، بتوانیم در آینده مجوزها را از وزارت نفت دریافت کنیم و آمادگی خواهیم داشت که چند فرودگاه دیگر نیز در داخل کشور اضافه کنیم.

■ اگر چه شرکت افزایش سرمایه‌ای را تصویب کرده است اما با توجه به فعالیت شرکت و احتمالاً حضور در طرح‌های توسعه شرکت‌های تابعه به نظر می‌رسد همچنان نیاز به نقدینگی در شرکت پایدار باشد، آیا باز هم برنامه‌ای برای تأمین مالی دارید؟ از چه محلی؟

تأمین مالی شرکت ما از طریق بانک‌ها صورت می‌گیرد و افزایش سرمایه که اتفاق افتاد، هیأت مدیره تصویب کرد که ۲۰۳ درصد از محل سود انباشته افزایش سرمایه داشته باشیم. این باعث می‌شود نقدینگی موجود در شرکت حفظ شود، همچنین در تلاشیم که احتمالاً افزایش سرمایه‌ای دیگری از محل مطالبات سهامداران در نیمه دوم سال جاری داشته باشیم زیرا شرکت ما شدیداً نیاز به نقدینگی برای پروژه‌های خود دارد و پروژه‌های زیادی نیز برای آن تعریف شده است و تا جایی که بتواند باید سعی کند نقدینگی با نرخ مناسبی را برای پروژه‌های خود جذب کند.

■ برنامه شما برای دو شرکت نفت گستر و جوی گستر در سال جاری چیست؟

شرکت شیمیایی نفت گستر با توجه به اینکه در زمینه تولید گل حفاری فعال است، شرکتی است که مشکلاتی از نوع فعالیتی که انجام می‌دهد، دارد و بیشتر مورد نیاز صنایع بالادستی است و صنایع بالادستی نفت نیز در سال‌های اخیر با مشکلاتی گریبانگیر بوده، بنابراین اندکی از لحاظ نوع فعالیت به مشکلاتی برخورد کرده که امید است با این تغییر که در ترکیب هیأت مدیره شرکت شیمیایی صورت گرفته است و افراد جدیدی که در موضوعات شیمیایی متخصص هستند جایگزین شدند بتوان این شرکت را از مسئله‌ای که با آن مواجه شده خارج کرد و به سمت تولید محصولات که بازار صادراتی خوبی دارد، گام برداشت. شرکت جوی گستر هم شرکتی است که در ارتباط با تولید لوله‌های فاضلابی فعالیت دارد و قراردادهای خوبی نیز با آبفای استان اصفهان منعقد کرده است و فعالیت خود را ادامه می‌دهد. برنامه‌هایی نیز برای توسعه چنین شرکتی داریم که بتواند در زمینه‌های دیگر وارد عمل شود مانند لوله‌های ساختمانی، لوله‌های کشاورزی و لوله‌های صنعت برق. امید است با تنوع بخشی به محصولات خود، بتواند فروش و سودآوری خود را افزایش دهد.

به عبارت دیگر در بورس تهران، تعداد قریب به ۱۱۰ کارگزاری با اتاق پایاپای تسویه یا **netting** انجام می‌دهند (چه برای اوراق که $3+t$ و چه برای سهام که $1+t$ است) و در اینجا معامله‌گران اصلا در این اتاق شناخته نمی‌شوند بلکه این کارگزاران‌شان هستند که معرف‌شان می‌شوند؛ در حوزه بانکی هم همین سیستم وجود دارد. بانک مرکزی در ایران اتاق پایاپای بانک‌های داخل کشور است و طرف حساب مشتریان بانک‌های عامل نیستند. به همین شکل، در سیستم بانکی دنیا نیز بانک میتسوبیشی **Mitsubishi** ممکن است به زعم عده‌ای بانک بزرگی باشد اما چون عضو اتاق پایاپای دلار نیست، بنابراین چنین بانکی، مشتری یکی از این بانک‌های بزرگ آمریکایی-اروپایی می‌شود (همان حدود ۳۰ بانک فوق‌الذکر) که در اتاق پایاپای مرکزی اروپا حساب دارند و بدین سان میتسوبیشی، بانک واسطه یا **Corresponding Bank** نیاز خواهد داشت. بنابراین ایران اگر بخواهد دلار را به نوعی دور زده و بر مبنای یورو کار کند و فرضاً با بانک **Mitsubishi** هم از قبل توافق کرده باشد، نهایتاً به علت اینکه اطلاعات مالی در اتاق پایاپای ارائه می‌شود و این بانک‌ها نیز مشتری آن ۳۰ ابر بانک هستند، قضیه بر ملا می‌شود. با این مثال مشخص می‌شود که چگونه آمریکا بر موضوعات بانکی سلطه دارد، ولی اگر بخواهیم با ارز دیگری همچون یورو معامله‌ای انجام دهیم، به نظر مشکلی نخواهد داشت چون همان بانک‌های چینی می‌توانند قضیه را حل کنند ولی هنگامی که پای دو ارز مرجع یورو و دلار در میان باشد، داستان پیچیده می‌شود.

دلیل چهارم سلطه غرب سوئیفت است. سوئیفت شبکه حاوی تمامی پیام‌های بانک‌های دنیا به همدیگر است که در این بستر صورت می‌گیرد. به عنوان مثال هر ابلاغ سند اعتباری بر روی سوئیفت صورت می‌گیرد و بدین روش تمامی جزئیات ال‌سی‌ها اعم از ذی‌نفع و کالا و غیره در سوئیفت بارگذاری و قابل رصد می‌شود که کشورها چه می‌خرند و چه می‌فروشند. به عبارت دیگر، هر حواله‌ای در سوئیفت قابلیت رصد پول شویی و حمایت از تروریسم را دارا بوده و قبل از ابلاغ آن باید شناخت مشتری یا **KYC** صورت گیرد تا برای وابستگی تروریست حواله‌ای زده نشود.

دلیل پنجم سلطه غرب موسسات رتبه‌بندی‌اند. شرکت‌هایی همچون **S&P**، **Fitch** و **Moodies** که سه غول رتبه‌بندی در دنیا هستند، موظفند که کشورها را رتبه‌بندی کنند و با این کار و گزارش‌های مرتبط، جریان سرمایه در دنیا را ترسیم و مهندسی می‌کنند. اولاً این شرکت‌ها ریسک بانک‌ها و مجموعه‌های بزرگ (شرکت‌ها) را **Rate** کرده و گزارش‌دهی می‌کنند. ثانیاً ریسک اوراق را هم می‌سنجند و گزارش‌هایشان پایه خرید و فروش سرمایه‌گذاران است.

دلیل ششم موسسات بیمه‌ای هستند. در ایتالیا بیمه **SACE**، در فرانسه کوفاس **COFACE** و در آلمان هرمس **Euler Hermes** و در آمریکا **AIG** تنها مثال‌هایی از غول‌های صنعت بیمه هستند. وقتی بانک **HSBC** می‌پذیرد برای ایران **LC** باز کند، شرکت‌های بیمه بررسی می‌کنند که بانک ایرانی به صورت سرجمع تا چه سقفی می‌تواند **LC** باز داشته باشد. پس از اعلام سقف مذکور به بانکی مانند بانک اچ‌اس‌بی‌سی **HSBC** میزان پوشش بیمه‌ای شرکت بیمه، برای باز شدن اسناد اعتباری بانک ایرانی مشخص می‌شود. همچنین این شرکت‌های بیمه‌ای هستند که به علت دسترسی‌شان به اطلاعات، از جمله اطلاعات داخل سوئیفت دائم در حال رصد کردن بانک‌های مختلف هستند (مثلاً همان بانک ایرانی که گفته شد) تا ریسک‌های بانک‌ها را بسنجند. بالتبع هرچه **LC** باز بانک ایرانی بیشتر شود، ریسک بانک نیز بالاتر می‌رود. اینکه برنامه سلطه آمریکا بر دنیا از چند دهه یا سده قبل برای به دست آوردن چنین ابر سیستم جهانی برنامه‌ریزی شده بوده، شاید بر ما مشخص نباشد اما پر واضح است که غرب، مشخصاً آمریکا، برای داشتن چنین دست‌بالائی در دنیا مهندسی و فکر و هزینه کرده است. جذب نخبگان دنیا، خلأ قیوت و بها دادن به امور مالی و طراحی سیستم از اهم دلایلی است که آمریکا را به صدر نشین لیگ مالی و اقتصادی دنیا تبدیل کرده است.

نخستین دلار آمریکایی را چاپ کرد. آمریکا تا سال ۱۹۱۷ وارد جنگ نشده بود و این کمک کرد تا به نسبت بریتانیا، پول بسیار بیشتری برای قرض دادن به دیگر کشورها داشته باشد؛ قرض‌هایی که اساساً به دلار داده می‌شد. از آن زمان به بعد، استفاده همه‌گیر دنیا از دلار، یکی از اساسی‌ترین دلایلی است که کمک کرده آمریکا دست بالا را پیدا کند. نه تنها وجود دلار امپراتوری آمریکا را ممکن می‌کند، بلکه حفاظت از موقعیت دلار یکی از دلایل اصلی جنگ‌های آمریکا در ادوار گذشته بوده است. توان مالی و نظامی به این واقعیت بستگی دارد که دلار واحد پولی ذخیره بانک‌های کشورها و خزانه‌هایشان و همچنین واحد پولی واحد برای تجارت جهانی باشد. همچنین دلار یک ارز مرجع تلقی می‌شود و تقریباً تمامی ارزها نسبت به دلار سنجیده شده اما خود دلار نسبت به هیچ ارزی بنچ‌مارک نمی‌شود. شاهد دیگر بر قدرتمندی دلار این است که منابع ارزی کشورها به دلار ذخیره می‌شود. به عنوان مثال، به گزارش اینوستوپدیا، کشور ژاپن ۱۳۸۷ میلیارد و عربستان سعودی ۵۰۱ میلیارد دلار، در خزانه خود دلار آمریکا اندوخته‌اند که مبالغ هنگفتی تلقی می‌شود. این مساله محدود به دول و بانک‌های مرکزی کشورها نیست، بلکه اشخاص سرشناس هم به کرات دیده می‌شوند که سبد دارایی‌هایشان بخش دلاری قابل توجهی دارد.

دلیل دوم سلطه غرب، بورس آمریکاست. بستری که بسیاری از سهام شرکت‌های مهم دنیا در داخل آن معامله می‌شود. باید توجه کرد ساز و کار بزرگ شدن بورس ایران با دنیا متفاوت بوده است. به عنوان مثال در بورس جهانی شرکتی با نام مک دونالد وجود دارد که امروزه یک اسم و برند بزرگ برای خود دست و پا کرده است. مک‌دونالد هرگاه هر جای دنیا شعبه‌ای بزند یعنی از این اسم و برند آن استفاده شده است. با فرض اینکه سالی ۳ میلیارد نفر مک‌دونالد بخورند، می‌توان تصور کرد که چه سود سرشاری به حساب مک‌دونالد آمریکایی مرکز سس‌رازی می‌شود و بر اساس این درآمد سرشار است که سهام مک‌دونالد جذابیت خرید و فروش پیدا می‌کند. در واقع بورس نیویورک پاهایش را بر روی شانه‌های مردم دنیا گذاشته و بالا آمده است. وقتی که فرضاً شعبه رستوران مک‌دونالد در مالزی قرار دارد و همه هزینه‌ها در آنجا اتفاق می‌افتد ولی صاحبان مک‌دونالد صرفاً و فقط از اسم مک‌دونالد استفاده می‌کنند تا به مک‌دونالد مرکزی پول پرداخته شود، می‌توانیم نقش بورس آمریکا در برندسازی کمپانی‌هایش را ببینیم. این طور است که سرمایه شرکت‌های بورسی با برندهای قوی و بین‌المللی در غرب، همه روزه افزایش می‌یابد، حتی اگر تولیدی در محل مبدا نداشته باشند. همین منوال برای هتل‌های بزرگ دنیا همچون شرایتون، هیلتون یا رایانه‌های مک و گوشی‌های آیفون یا مایکروسافت و ویندوز و غیره وجود دارد که همگی مثال‌های خوبی برای موضوع هستند. اما در ایران بر خلاف روند غربی، اقتصادمان را بر پایه فیزیک و نه مفاهیم انتزاعی همچون برند و ارزش برند **Brand Equity** بنا نهاده‌ایم. بورس آمریکا و یکپارچگی آن با دیگر نهادها و بازارهای مالی دنیا نه تنها کمک به برند شرکت‌های بورسی آمریکایی کرده بلکه کمک به جذب سرمایه نیز کرده است، تا جایی که امروزه **SEC** نهاد پر قدرتی در تصمیم‌گیری ورود شرکت‌ها به جرگه بازار مالی آمریکا تلقی می‌شود. آنها به سادگی هر شرکتی را پذیرش نمی‌کنند تا مردمان دنیا سهامش را خریداری کنند. همین مساله کمک به قدرت مالی و اطلاعاتی غرب نیز کرده است.

دلیل سوم، بانک‌های بزرگ در آمریکا و اروپا هستند که بازار پولی دنیا را قبضه کرده‌اند. اول اینکه بانک‌هایی مانند اچ‌اس‌بی‌سی، لویذز، کردیت سوئیس، دوپچه بانک، مرلین، استاندارد چارتر، بانک آمریکا، برکلی، گولدمن ساکس و غیره که تعدادشان به ۳۰ عدد هم نمی‌رسد، به جرات ۸۰ الی ۹۰ درصد بازار را در دست دارند و حتی مهمتر اینکه اتاق تسویه و پایاپای الباقی بانک‌های دنیا (کلی‌رینگ روم) در اختیار این بانک‌های بزرگ است. پس پر واضح است که تمامی داده‌های بانکی مهم بانک‌های دیگر را رصد و پایش می‌کنند. دلیل دیگر اینکه، همانطوری که در بورس تهران، این کارگزاران‌اند که معرف معامله‌گران هستند، در سیستم بانکی نیز حالت مشابهی را شاهدیم.



جویشر

تکمیل زنجیره مالی

www.jouyesh.com

Unit 2, No.16, Babak Alley, JahanAra st. ,Shahid e
Gomnam Highway, Tehran. Iran Tel: +98214167440

سیگنال را دنبال کن



مقایسه گزینه‌های گوناگون سرمایه‌گذاری

آزاد

Download on the
App Store

GET IT ON
Google Play

- اطلاع از ترندها و بازدهی‌های بازارهای مالی از یک نگاه
- آگاهی از قیمت لحظه‌ای ارز، سهام و طلا
- کامل‌ترین مجموعه صندوق‌های سرمایه‌گذاری فعال در کشور
- آگاهی از فرصت‌های گوناگون کسب سود بدون ریسک
- با سرمایه‌گذاری در انواع پدلی



سیگنال

صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت

کامیاب آشنا

نماد همیشه سبز



سپهر آتنا
سبدگردان

www.kamyabfund.ir

☎ ۰۲۱-۲۷۷۱