

بورس شریان حیاتی

بازسازی صنایع پس از جنگ

سیدجواد حسینی‌کیا،عضو کمیسیون صنایع ومعادن مجلس شورای اسلامی‌یا تأکید بر توان بالای بازار سرمایه در تأمین مالی پروژه‌های بازسازی واحدهای صنعتی آسیب‌دیده‌در جنگ تحمیلی سوم گفت:تجهیز منابع و نقدینگی مردم به نفع تولید، همراه با ایجاد اطمینان و تضمین‌های لازم،می‌تواند رزندگان احیای صنایع را سرعت دهد.او در پاسخ به این پرسش که با توجه به تخریب‌های ناشی از جنگ تحمیلی سوم، آیا بازار سرمایه توان کمک به بازسازی صنایع آسیب‌دیده را دارد، گفت: قطعاً بازار سرمایه و بورس می‌تواند نقش مهمی در تأمین مالی ایفا کند. ما باید نقدینگی جامعه را به سمتی هدایت کنیم که واحدهای آسیب‌دیده بتوانند دوباره به چرخه تولید بازگردند. این یک ظرفیت بسیار بزرگ است که در بازار سرمایه وجود دارد. البته نکته مهم این است که باید به مردم اطمینان خاطر داده شود. باید تدابیر و عقلایت اقتصادی پشت این مسیر قرار بگیرد و سازو کاری مطمئن طراحی شود تا سرمایه‌گذاران با خیال راحت وارد پروژه‌های بازسازی شوند. به نظر من سازمان بورس می‌تواند چنین مدلی را طراحی و اجرا کند. حسینی‌کیا عملکرد بازار سرمایه را در مدت زمان جنگ تحمیلی سوم مثبت ارزیابی کرد و افزود: با وجود اینکه بازار سهام برای حفظ دارایی سرمایه‌گذاران بسته بود، اما ابزارهای کم‌ریسک موجود در بازار سرمایه توانستند نقدینگی قابل توجهی را جذب کنند. این امر نشان می‌دهد بازار سرمایه مادگی و ظرفیت لازم را برای ایفای نقش موثر در بازسازی صنایع دارد. کمیسیون صنایع و معادن مجلس نیز از این رویکرد حمایتی کندناظر فیت‌های بازار سرمایه در مسیر احیای صنایع آسیب‌دیده به‌درستی به کار گرفته شد.

نقطه بازسازی اعتماد

ورند در بازار سرمایه

فرزاد شاه‌حیدری، مدیر عملیات بازاریابی ترنج در یادداشتی نوشت: در بازارهای مالی، اعتماد در روزهای عادی ساخته نمی‌شود؛ در لحظه‌های بحران سنجیده و ساخته می‌شود. بازار ممکن است نوسان‌ها را فراموش کند، اما رفتار بازیگران در شرایط خاص، در حافظه جمعی باقی می‌ماند. آن چه در این دوره رخ داد، صرفاً یک عملکرد قابل تأثیر کوتاه‌مدت نبود. صندوق‌های درآمد ثابت با بازگشایی سریع و پرداخت سودهای گذشته و بازگشایی صندوق‌های کالایی با فاصله‌ای کوتاه اما با عملکرد قابل قبول، توانستند در یکی از حساس‌ترین مقاطع، نقش خود را به‌عنوان ابزارهای قابل اتکا ایفا کنند. نتیجه این رفتار، فقط حفظ جریان نقدینگی نبود؛ افزایش ارزش معاملات و ورود حدود ۱۷ هزار و ۵۰۰ میلیارد تومان منابع جدید به صندوق‌های درآمد ثابت و کالایی، نشان‌دهنده روشی از بازگشت اعتماد در دل همین شرایط است. این تجربه‌ها به تدریج در حال تبدیل شدن

به یک روایت مشترک در بازار هستند؛ روایتی که نه با تبلیغ، بلکه با تجربه واقعی شکل گرفته‌وم می‌تواند برای سال‌ها در ذهن سرمایه‌گذاران باقی بماند. از سوی دیگر، شکل‌گیری چنین تجربه‌هایی به بازار کمک می‌کند تا به تدریج از سایه خاطرات منفی گذشته فاصله بگیرد و با تکیه بر نمونه‌های واقعی از عملکرد قابل اعتماد، مسیر بازسازی ذهنی سرمایه‌گذاران را هموار کند. در این میان، تصمیم‌گیری به‌موقع و جسورانه نهاد ناظر، در کنار مدیریت مسوولانه نهادهای مالی، نقش مهمی در شکل‌گیری این اعتماد ایفا کرد. اعتماد از دست‌رفته بازار، با وعده بازنمی‌گردد؛ با عملکرد در بحران بازسازی می‌شود و آنچه امروز شکل گرفته، بیش از یک بازدهی مقطعی، سرمایه‌گذاری روی برند و اعتماد بلندمدت بازار است.

توقف نمادها در بورس

به نفع سرمایه‌گذاران است؟

صدای بورس ا در بی تلاوم شرایط جنگی و تهدید زیرساخت‌های کشور، بازار سرمایه برای حفظ منافع سهامداران و وضعیت متوقفی را تجربه کرده است. در همین زمینه، مریم محبی، کارشناس بازار سرمایه از تصمیم‌تأیید بورس برای بازسازی این صنعت به نفع بازار، با عنوان کاملاً منطقی و محافظ منافع سرمایه‌گذاران یاد کرد. محبی با اشاره به شرایط سیاسی و اقتصادی کنونی کشور، تصریح کرد: یکی از اصول جهانی بورس، امکان اعمال استاندارد شرایط خاص است. با توجه به وضعیت کنونی ایران به‌ویژه با در نظر گرفتن تهدیدهای جنگی این استثنا از توجه‌پذیری می‌کند.وی افزود: جنگ نه تنها تهدیدات سیاسی به‌دنبال داشته، بلکه زیرساخت‌های اقتصادی کشور را نیز تحت تأثیر قرار داده و باعث آسیب دیدن حدود ۲۰ نماد بزرگ و اثرگذار بازار سرمایه شده است. محبی با تأکید بر این نکته که بسته‌نگه داشتن بازار در این شرایط تصمیمی کاملاً منطقی است، گفت: این اقدام برای جلوگیری از شوک به سهامداران و از بین رفتن اعتماد بازار ضروری است. کارشناس بازار سرمایه همچنین در خصوص تأثیر بسته‌بودن بورس بر نقدشوندگی بازار توضیح داد: هر چند بسته‌بودن بازار آسیب‌هایی به همراه دارد، اما هیچ‌انسیبی، به اندازه جنگ نمی‌تواند به بازار سرمایه آسیب زند. چرا که با بسته‌بودن نمادهای بزرگ، حتی اگر این نمادها به‌نفع‌های پایین باز شوند، تنها باعث افزایش شوک به سهامداران و از دست رفتن اعتماد می‌شود. وی در ادامه به فشار احتمالی فروش سهام به سمت نمادهای کوچک‌تر اشاره کرد و خاطر نشان کرد: در زمانی که ۳۰ نماد اصلی بازار بسته هستند، طبیعی است که فشار فروش به نمادهای کوچک شامل شود و این وضعیت می‌تواند تعادل بازار را بهم بریزد. محبی همچنین به اهمیت سرمایه‌گذاری با داری‌های مزاد اشاره کرد و یادآور شد: کسانی که سرمایه‌گذاری در بورس را با پول زدن‌گی خود انجام داده‌اند، بیش‌تر از همه در معرض آسیب‌های ناشی از بحران‌های بازار قرار دارند.



تعادل

«تعادل» روند بازار سرمایه را در هفته اول اردیبهشت بررسی می‌کند

بلا تکلیفی دو ماهه بورس

نهمین روز اسفند ماه سال گذشته بود که به واسطه شروع تنش‌های نظامی، بازار سهام به صورت موقت تعطیل و معاملات روز مذکور نیز ابطال شد و همچنان این تعطیلی ادامه دارد، البته در این بین برخی از ابزارهای بازار سرمایه همانند صندوق‌های درآمد ثابت و صندوق‌های طلا کار خود را آغاز کرده‌اند. حدود ۶۰ روز است که خبری از معاملات در بازار نیست و سرمایه‌ها در بازار راکد مانده است. در نگاه نخست و در زمان جنگ بسته بودن بازار یک تصمیم درست بوده؛ چراکه از سرمایه‌سهمداران در روزهای جنگی صیانت شد تا سرمایه‌گذاران به صورت هیجانی عمل نکنند. بر اساس بند ۳ ماده ۴ دستورالعمل اجرایی شرایط اضطراری موضوع ماده ۳۲ قانون بازار و اوراق بهادار، در صورتی که ارزش بازار بورس یا بازار خارج از بورس (فرا بورس) طی مدت حداکثر یک روز کاری به میزان ۵درصد کاهش یا افزایش داشته باشد، سازمان بورس و اوراق بهادار مجاز است در راستای حمایت از حقوق و منافع سرمایه‌گذاران و حفظ شفاف، منصفانه و کارآ، دستور تعطیل یا توقف تمام یا بخشی از معاملات هر یک از بورس‌ها یا بازارهای خارج از بورس را حداکثر به مدت سه روز کاری صادر نماید و پس از به مجوز شورای عالی بورس این تعطیلی می‌تواند تمدید شود، حال این تعطیلی از نهمین روز اسفند ماه آغاز شد و بر اساس اعلام سازمان بورس قرار است تا پایان هفته جاری ادامه داشته باشد و پس از آن توسط مسوولان مربوطه تصمیم‌گیری می‌شود.

در ست‌است این تعطیلی برای حفظ سرمایه‌ها در بازار گرفته می‌شود، اما مساله اساسی اینجاست که تعطیلی ادامه‌دار می‌تواند اعتماد از بازار دور کند. حدود دو ماه است که هیچ گونه معاملاتی در بورس تهران انجام نمی‌شود و همین موضوع باعث شده که سرمایه‌ها در بورس راکد بماند.

این راکد بودن سرمایه باعث می‌شود که اعتماد‌ها به مرور از بورس خارج شود، درست که این تصمیم در راستای صیانت سسر مایه‌ها گرفته شده اما در شرایط کنونی آتش بس به نظر میرسد که باز شدن بازار بتواند تا حدودی اعتماد از دست رفته را به بورس برگرداند. به عقیده بسیاری از کارشناسان در حال حاضر کشور به یک ثبات نسبی از نظر سیاسی رسیده و در چنین شرایطی بازار سرمایه می‌تواند به صورت جزئی وارد آرام بازار بازگشایی شود. به گفته این گروه از کارشناسان بازار سهام باید صنعت به صنعت و آرام‌باز شود تا بازار ضربه سنگینی را تجربه نکند و آرامش نیز بازار حضور یابد.

از سوی دیگر گروهی از کارشناسان عقیده دارند در حال حاضر باز بودن صندوق‌های درآمد ثابت و طلا که جزء مهم‌ترین ابزارهای بازار هستند به نظر کافی می‌رسد تا زمانی که کشور از نظر سیاسی به یک نتیجه مشخص برسد از آن می‌توان انتظار بازگشایی بورس را کرد.

بلا تکلیفی بازار سرمایه تا کی؟

مجتبی شهبازی، کارشناس بازار سرمایه نیز در این باره نوشت: اقتصاد هر کشور تحت تأثیر مجموعه‌ای از عوامل امنیتی، دیپلماتیک و مدیریتی قرار دارد و هماهنگی میان این حوزه‌ها می‌تواند مسیر رشد اقتصادی را هموار کند. در شرایط کنونی که کشور



تقدی آتی اهمیت ویژه‌ای دارد، زیرا این اطلاعات منبای ارزش‌گذاری واحدهای صندوق و جلب مشارکت سرمایه‌گذاران خواهد بود. در مرحله دوم، تأمین مالی از طریق عرضه عمومی واحدهای صندوق در بورس انجام می‌شود. یکی از نقاط قوت این سازو کار، امکان مشارکت طیف وسیعی از مردم، از سرمایه‌گذاران خرد تا نهادهای مالی بزرگ است. برای جذاب‌تر شدن این عرضه، می‌توان مشوق‌هایی مانند معافیت‌های مالیاتی، تضمین اقتصادی بازده یا حمایت‌های دولتی در نظر گرفت.

در گام سوم، منابع جمع‌آوری شده باید به‌صورت مرحله‌ای و بر اساس پیشرفت فیزیکی پروژه‌ها تخصیص یابد. این موضوع مستلزم طراحی یک نظام دقیق نظارت و گزارش‌دهی است. استفاده از پیمانکاران معتبر، برگزاری مناقصات شفاف و بهره‌گیری از فناوری‌های نوین در بازسازی، می‌تواند بهره‌وری این سرمایه‌گذاری را افزایش بدهد. در این مرحله، انتشار گزارش‌های دوره‌ای برای سرمایه‌گذاران، از جمله گزارش پیشرفت پروژه و وضعیت مالی صندوق، اهمیت زیادی دارد. در نهایت، پس از تکمیل پروژه و بازگشت کارخانه‌ها به چرخه تولید، صندوق می‌تواند از طریق درآمدهای عملیاتی این واحدها، سود سرمایه‌گذاران را پرداخت کند. مزایای چنین صندوقی قابل توجه است. نخست آنکه این سازو کار، فشار بر منابع مالی دولت را کاهش می‌دهد و امکان استفاده از پس‌اندازهای خرد



بازار سرمایه

بخشودگی نکول کارگزاری‌ها

در محاسبه حدا اعتباری

با توجه به لزوم حمایت همه‌جانبه از بازار سرمایه در دوران جنگ تحمیلی و همچنین با توجه به مشکلات مربوط به تسویه به‌موقع شرکت‌های کارگزاری نزد اتاق پایاپای؛ نکول شرکت‌های کارگزاری در دوره سه‌ماهه چهارم سال ۱۴۰۴، مشمول بخشودگی توسط کمیته پایش ریسک بازار قرار گرفت. بر اساس مدل ارزیابی ریسک مصوب کمیته پایش ریسک بازار، شاخص‌های اصلی به منظور محاسبه حدا اعتباری شرکت‌های کارگزاری شامل حقوق صاحبان سهام کارگزاری، ارزش در ریسک معاملات اعتباری اوراق بهادار و میزان نکول شرکت کارگزاری در تسویه وجوه معاملات با اتاق پایاپای است که محاسبات مربوطه صرفاً در پایان دوره‌های سه‌ماهه مطابق با فصول تقویمی اجرامی شود. در این راستا با توجه به اینکه در دوره جنگ تحمیلی برخی از شرکت‌های کارگزاری به دلایل مختلفی از جمله نداشتن دسترسی به شعب، قطع‌ی ارتباطی، اختلالات شبکه و سایر عوامل امکان تسویه به‌موقع وجوه معاملات نزد اتاق پایاپای را نداشته و این امر به نکول در برابر اتاق پایاپای منجر شد؛ بر همین اساس کمیته پایش ریسک بازار با لحاظ شرایط فوق به بخشودگی و عدم لحاظ شاخص مذکور در محاسبه اعتباری سه‌ماهه چهارم سال ۱۴۰۴ شرکت‌های کارگزاری اقدام کرد. عبدالرضا سیدی، مدیر نظارت بر کارگران سازمان بورس و اوراق بهادار، گفت: نکول شرکت‌های کارگزاری نزد اتاق پایاپای در دوره جنگ تحمیلی سوم، مشمول بخشودگی در محاسبه حدا اعتباری شد. سیدی توضیح داد: با توجه به لزوم حمایت همه‌جانبه از بازار سرمایه در دوران جنگ تحمیلی و همچنین با توجه به مشکلات مربوط به تسویه به‌موقع شرکت‌های کارگزاری نزد اتاق پایاپای؛ نکول شرکت‌های کارگزاری در دوره سه‌ماهه چهارم سال ۱۴۰۴، مشمول بخشودگی توسط کمیته پایش ریسک بازار قرار گرفت. او ادامه داد: بر اساس مدل ارزیابی ریسک مصوب کمیته پایش ریسک بازار، شاخص‌های اصلی به منظور محاسبه حدا اعتباری شرکت‌های کارگزاری شامل حقوق صاحبان سهام کارگزاری، ارزش در ریسک معاملات اعتباری اوراق بهادار و میزان نکول شرکت کارگزاری در تسویه وجوه معاملات با اتاق پایاپای بوده که محاسبات مربوطه صرفاً در پایان دوره‌های سه‌ماهه مطابق با فصول تقویمی اجرامی شود.

ثبت افزایش سرمایه

در چند نماد بورسی

در تازه‌ترین اطلاعیه‌های منتشر شده، چندین شرکت بورسی از ثبت افزایش سرمایه‌های قابل توجه در مرج ثبت شرکت‌ها خبر دادند. این افزایش سرمایه‌ها که از محل‌هایی مانند سود انباشته، آورده نقدی، مطالبات و تجدید ارزیابی دارایی‌ها انجام شده، می‌تواند در بهبود ساختار مالی و تقویت سودآوری شرکت‌ها نقش مهمی داشته باشد. بر اساس تصمیمات مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۴۰۴/۱۲/۲۳، افزایش سرمایه شرکت تاپد و تر خاورمیانه از مبلغ ۱۷۰,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال به‌مبلغ ۲۲۰,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال (از محل سود انباشته مبلغ ۵۰,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال) در تاریخ ۱۴۰۵/۰۱/۱۳ در مرج ثبت شرکت‌ها به ثبت رسیده است. بر اساس تصمیمات مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۴۰۴/۱۲/۲۹، افزایش سرمایه شرکت کیمیاکالای رازی از مبلغ ۵۳,۵۰۰ میلیون ریال به‌مبلغ ۱۰۰,۵۰۰ میلیون ریال (از محل سود انباشته مبلغ ۱۰۰,۰۰۰ میلیون ریال) در تاریخ ۱۴۰۵/۰۲/۰۳ به ثبت رسیده است.

بر اساس تصمیمات مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۴۰۴/۱۱/۱۱، افزایش سرمایه شرکت سرمایه‌گذاری آوا تونین از مبلغ ۱,۳۲۰,۰۰۰ میلیون ریال به‌مبلغ ۳,۳۲۰,۰۰۰ میلیون ریال (از محل سود انباشته مبلغ ۲,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال) در تاریخ ۱۴۰۵/۰۱/۱۷ به ثبت رسیده است.

بر اساس تصمیمات مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۴۰۴/۰۷/۲۷، افزایش سرمایه شرکت گروه دارویی سبحان از مبلغ ۶,۹۷۵,۰۰۰ میلیون ریال به‌مبلغ ۱۴,۵۲۱,۰۰۰ میلیون ریال (از محل مطالبات و آورده نقدی مبلغ ۲۷۰,۲۵۶ میلیون ریال، از محل آندوخته مبلغ ۴۸۴,۷۴۴ میلیون ریال، میلیون ریال و از آورده نقدی باسلب حق تقدم از سهامداران فعلی مبلغ میلیون ریال) در تاریخ ۱۴۰۵/۰۲/۰۵ در مرج ثبت شرکت‌ها به ثبت رسیده است.

بر اساس تصمیمات مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۴۰۴/۱۲/۰۹، افزایش سرمایه شرکت فولاد کوپان از مبلغ ۵,۹۷۴,۲۲۶ میلیون ریال به‌مبلغ ۳۷,۷۵۰,۰۰۰ میلیون ریال (از محل سود انباشته مبلغ ۶۸,۹۷۴ میلیون ریال) در تاریخ ۱۴۰۵/۰۲/۲۳، افزایش سرمایه شرکت فرانسوز پاز از ۱,۸۸۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال به ۴,۷۰۱,۹۳۳,۰۰۰,۰۰۰ ریال از محل مزاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها و با هدف اصلاح ساختار مالی پیشنهاد شده است.

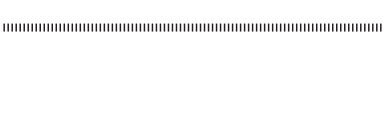
بر اساس تصمیمات مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۴۰۴/۱۲/۰۹، افزایش سرمایه شرکت فولاد کوپان از مبلغ ۵,۹۷۴,۲۲۶ میلیون ریال به‌مبلغ ۳۷,۷۵۰,۰۰۰ میلیون ریال (از محل سود انباشته مبلغ ۶۸,۹۷۴ میلیون ریال، از محل مزاد تجدید ارزیابی میلیون ریال و از آورده نقدی ۹۷۸,۵۵۲۸ میلیون ریال و میلیون ریال و از آورده نقدی باسلب حق تقدم از سهامداران فعلی مبلغ میلیون ریال) در تاریخ ۱۴۰۵/۰۱/۲۹ در مرج ثبت شرکت‌ها به ثبت رسیده است.

بر اساس تصمیمات مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۴۰۴/۰۵/۲۷، افزایش سرمایه شرکت صنایع بسست‌بندی ایران از مبلغ ۳۶۰,۰۰۰ میلیون ریال به‌مبلغ ۵,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال (از محل مطالبات و آورده نقدی مبلغ ۱,۴۰۰,۰۰۰ میلیون ریال) در تاریخ ۱۴۰۵/۰۲/۰۳ به ثبت رسیده است.

روشن باشد. کارشناسان بازار سرمایه بر این باورند که بازگشایی بورس می‌تواند مشابه دوره پس از جنگ ۱۲ روزه و با سازو کارهایی کنترل شده انجام شود؛ از جمله کاهش دامنه نوسان، محدودیت‌های موقت فروش یا بازگشایی جدی فعالان اقتصاد تبدیل شده امروز نه شدت نوسان‌های احتمالی بعد از بازگشایی، بلکه ادامه تعطیلی و ایهام موجود است.

بررسی‌های مالی شرکت‌ها نیز نشان می‌دهد بخش قابل توجهی از منابع کشور از نظر بنیادی در وضعیت مطلوبی قرار دارند و نسبت قیمت به درآمد برخی شرکت‌ها پیش از جنگ به عدد ۲ نزدیک شده بود؛ موضوعی که احتمال ریزش عمیق بازار را کاهش می‌دهد.

در کنار این عوامل، بازار ابزارهای مالی با درآمد ثابت در روزهای گذشته بدون هیجان یا رفتار غیر معمول فعالیت کرده‌و حتی شاهد روند نقدینگی نیز بوده‌است؛ موضوعی که از اعتماد سرمایه‌گذاران به این ابزارها حمایت دارد. در صندوق‌های طلا و نقره نیز تنها تحت تأثیر نوسانات جهانی قیمت فلزات گرگ تمند می‌کنند در چنین فضای، کارشناسان پیشنهاد می‌کنند سرمایه‌گذاران از استراتژی متنوع‌سازی پرتفوی استفاده کنند؛ ترکیبی از صندوق‌های درآمد ثابت، صندوق‌های طلا و نقره و سپرده‌گذاری نزد بانک‌های دارای وضعیت مالی مناسب.



شبهات زیادی با ایده صندوق پیشنهادهی دارد. در دهه‌های اخیر نیز، کشورهایی که با بلایای طبیعی مانند زلزله یا سونامی مواجه شده‌اند، از ابزارهایی مانند «اوراق بازسازی» یا «صندوق‌های پروژه» برای تأمین مالی بازسازی استفاده کرده‌اند.

به عنوان نمونه، در ژاپن پس از زلزله و سونامی ۲۰۱۱، دولت با انتشار اوراق ویژه و ایجاد سازو کارهای تاکارکنتی، منابع قابل توجهی برای بازسازی زیرساخت‌ها جذب کرد. در ایالات متحده نیز، پس از توفان کاترینا، ترکیبی از منابع دولتی، بیمه‌ای و بازار سرمایه برای بازسازی مناطق آسیب‌دیده به کار گرفته شد. این تجربیات نشان می‌دهد استفاده از ابزارهای مالی مبتنی بر بازار، در کنار حمایت‌های سیاسی، می‌تواند کارایی بالایی در بازسازی سریع و موثر داشته باشد.

اما اگر بخواهیم واقع‌بینانه به این ایده نگاه کنیم، چند گلوگاه کلیدی وجود دارد که موفقیت صندوق را تعیین می‌کند. مهم‌ترین چالش، «اعتماد عمومی» است؛ بدون شفافیت کامل در برآورد هزینه‌های بازسازی، زمان‌بندی پروژه و نحوه هزینه‌کرد منابع، مشارکت گسترده شکل نخواهد گرفت. در کنار آن، ریسک‌های اجرایی پروژه (به‌تأخیر در بازسازی یا افزایش هزینه‌ها) می‌تواند بازدهی مبتنی بر بازار، در کنار حمایت‌های سیاسی، می‌تواند کارایی بالایی در بازسازی سریع و موثر داشته باشد.

اما اگر بخواهیم واقع‌بینانه به این ایده نگاه کنیم، چند گلوگاه کلیدی وجود دارد که موفقیت صندوق را تعیین می‌کند. مهم‌ترین چالش، «اعتماد عمومی» است؛ بدون شفافیت کامل در برآورد هزینه‌های بازسازی، زمان‌بندی پروژه و نحوه هزینه‌کرد منابع، مشارکت گسترده شکل نخواهد گرفت. در کنار آن، ریسک‌های اجرایی پروژه (به‌تأخیر در بازسازی یا افزایش هزینه‌ها) می‌تواند بازدهی مبتنی بر بازار، در کنار حمایت‌های سیاسی، می‌تواند کارایی بالایی در بازسازی سریع و موثر داشته باشد.

اما اگر بخواهیم واقع‌بینانه به این ایده نگاه کنیم، چند گلوگاه کلیدی وجود دارد که موفقیت صندوق را تعیین می‌کند. مهم‌ترین چالش، «اعتماد عمومی» است؛ بدون شفافیت کامل در برآورد هزینه‌های بازسازی، زمان‌بندی پروژه و نحوه هزینه‌کرد منابع، مشارکت گسترده شکل نخواهد گرفت. در کنار آن، ریسک‌های اجرایی پروژه (به‌تأخیر در بازسازی یا افزایش هزینه‌ها) می‌تواند بازدهی مبتنی بر بازار، در کنار حمایت‌های سیاسی، می‌تواند کارایی بالایی در بازسازی سریع و موثر داشته باشد.