

ایجاد مراکز مالی یکی از برنامه‌های راهبردی بورس تهران است

محمود گودرزی، مدیرعامل بورس تهران در مراسم افتتاح شعبه ممتاز ibshop و تأمین سرمایه تمدن با اشاره به برنامه بورس تهران برای ایجاد مراکز مالی ایران، گفت: یکی از استراتژی‌هایی که در بورس تهران دنبال می‌کنیم، ایجاد مراکز مالی ایران است و معتقدیم تحقق این هدف با مشارکت نهادهای مالی بازار سرمایه می‌تواند با موفقیت بیشتری همراه باشد. گودرزی با تأکید بر ضرورت مشارکت نهادهای مالی در ایجاد مراکز مالی گفت: اگر بورس تهران بخواهد به‌تنهایی این مسیر را دنبال کند، ممکن است نتواند به موفقیت مطلوب دست پیدا کند. به همین دلیل، آمادگی داریم با تأمین سرمایه تمدن و سایر نهادهای مالی علاقمند، ایجاد مراکز مالی را در دستور کار قرار دهیم. او اشاره به افتتاح شعبه ممتاز ibshop و تأمین سرمایه تمدن در ساختمان بورس تهران افزود: افتتاح این شعبه نشان می‌دهد نگاه توسعه‌ای در مجموعه تأمین سرمایه تمدن وجود دارد و این مجموعه می‌تواند با توجه به ظرفیت‌ها و زیرساخت‌هایی که در اختیار دارد، در توسعه مراکز مالی و فرهنگ سرمایه‌گذاری نیز نقش موثری ایفا کند.مدیرعامل بورس تهران ادامه داد: در بسیاری از کشورهای دنیا مراکز مالی صرفاً محلی برای ارائه خدمات تخصصی نیستند، بلکه خانواده‌ها نیز در چنین فضاهایی حضور پیدا می‌کنند و حتی در کنار فعالیت‌های مختلف فرهنگی و اجتماعی، آموزش‌های مالی و سرمایه‌گذاری به‌صورت غیر مستقیم به‌انتهای می‌شود.او تأکید کرد: ایجاد چنین مراکزی می‌تواند علاوه بر توسعه خدمات مالی، زمینه‌ار نقای سود مالی و آشنایی نسل‌های مختلف با مفاهیم اقتصادی و سرمایه‌گذاری را فراهم کند و در نهایت به توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری در کشور منجر شود. گودرزی با اشاره به اهمیت توسعه زیرساخت‌های فناوری در نهادهای مالی گفت: برای پیوند دادن حلقه‌های زنجیره ارزش آفرینی در بازار سرمایه و ایجاد امکان جابه‌جایی آسان سرمایه‌گذاران میان کلاس‌های مختلف داری، وجود نهادهای مالی بزرگ و پرخور از زیرساخت‌های فناوریانه ضروری است.او افزود: تأمین سرمایه تمدن وابسته به توسعه زیرساخت‌های خود، ارتباط میان کلاس‌های مختلف داری از جمله بازار سهام و طلا را تسهیل کند و امکان جابه‌جایی سرمایه‌گذاران میان این بازارها را ساده‌تر سازد.مدیرعامل بورس تهران با بیان اینکه آینده‌دار بازار سرمایه به‌تکمیل زنجیره خدمات مالی وابسته است، گفت: یکی از راههای افزایش قدرت رقابت بازار سرمایه در برابر بازار پول، اتصال حلقه‌های زنجیره ارزش و ایجاد خدمات متنوع و یکپارچه برای سرمایه‌گذاران است.او همچنین رویکرد تأمین سرمایه تمدن در حوزه بازار بازاری و تبلیغات را قابل توجه دانست و گفت:نوع نگاه و تفکری که مدیران این مجموعه در حوزه دیجیتال مارکتینگ و توسعه بازار دنبال می‌کنند، قابل تحسین است.در این مراسم، علی‌رضا ناصرپور مدیرعامل تأمین سرمایه تمدن با اشاره به استراتژی این مجموعه برای توسعه دسترسی سرمایه‌گذاران به خدمات مالی گفت: تأمین سرمایه تمدن هم‌زمان با توسعه دسترسی‌های دیجیتال به ابزارهای سرمایه‌گذاری، توسعه زیرساخت‌های فیزیکی و خدمات حضوری را نیز در دستور کار قرار داده است.او افزود: ibshop به عنوان برند شرکت آسان سرمایه، در طول راه گدشته فعالیت خود را در بازار سرمایه توسعه داده و اکنون نزدیک به یک میلیون مشتری را در دسترس رور ادامه داد.تأمین سرمایه تمدن در حال حاضر ۱۲ شعبه در شهرهای مختلف کشور دارد که شعبه جدیدنیز یکی از شعب مهم این مجموعه محسوب می‌شود و با هدف توسعه دسترسی سرمایه‌گذاران به خدمات و ابزار مالی مای تجهیز شده است.او با تأکید بر اهمیت خدمات حضوری در کنار توسعه ابزارهای دیجیتال گفت: با وجود گسترش دسترسی‌های دیجیتال، هم‌چنان مراجعه سرمایه‌گذاران به شعب و دریافت خدمات حضوری اهمیت دارد، به‌طوری‌که طی یک سال گذشته بیش از ۱۰۰ هزار مراجعه به شعب تأمین سرمایه تمدن ثبت شده است.

لغو پذیرش نمادها نباید به تنبیه سهامداران خرد منجر شود

صدای بورس | داوود محمدی ورجوشانی، کارشناس بازار سرمایه، در گفت‌وگو با صدای بورس ضمن تشریح ابعاد حقوقی و معاملاتی پرونده «آسمین» و «کروی» تأکید کرد که بر خورد انضباطی با مدیران شرکت‌ها باید از حفظ حقوق سهامداران خرد تفکیک شود. محمدی ورجوشانی درباره دلایل لغو پذیرش این دو نماد گفت: اگر بخواهیم از منظر حقوقی به موضوع نگاه کنیم، مبنای تصمیم سازمان بورس برای لغو پذیرش این شرکت‌ها، عدم افشای اطلاعات مالی واریه نشدن صورت‌های مالی مورد نیاز بود.وی افزود: طبق مقررات، سازمان بورس برای ناشرانی که اطلاعات مالی خود را ارایه نمی‌کنند، مهلت مشخصی در نظر می‌گیرد. در این پرونده نیز برای شرکت‌های مذکور حدود ۱۸۲ روز فرصت داده شد تا مشکلات موجود را برطرف کنند، اما در نهایت به دلیل تداوم تأخیر، ما تصمیم به لغو پذیرش گرفته شد.این کارشناس ادامه داد: عواملی مانند تحریم‌ها، دشواری‌های صادراتی، انجام صادرات از مسیرهای غیرمعتاد، فرآیند طولانی ارایه گزارش‌ها به حسابرس و همچنین تأخیر در تهیه گزارش‌های شرکت‌های فرعی و صورت‌های مالی، نقضی، از جمله دلایلی بود که باعث شد شرکت‌ها نتوانند اطلاعات را در زمان مقرر ارایه کنند.وی اشاره به پیگیری‌های انجام‌شده درباره این موضوع اظهار کرد: در همان مقطع ابهامی به مدیرعامل بورس و دادستان زنجان ارسال کردم، چرا که بخش قابل توجهی از سهامداران «کروی» در استان زنجان حضور دارند.محمدی ورجوشانی گفت: در خواست من این بود که میان بر خورد انضباطی با مدیران شرکت و حقوق سهامداران خرد تفاوت قائل شویم.لغو پذیرش می‌تواند یک ابزار انضباطی برای اشر باشد، اما نباید به شکلی اجرا شود که سهامداران خرد که نقشی در مشکلات مدیریتی شرکت ندارند، متضرر شوند. وی ادامه داد: سهامداری که سرمایه خود را وارد بازار سرمایه کرده، انتظار دارد از صف سرمایه‌گذاری بر خوردار باشد و نباید به دلیل ضعف در انجام وظایف مدیریتی شرکت، به محدودیت و زیان مواجه شود. این کارشناس بازار سرمایه درباره وضعیت فعلی این نمادها اظهار کرد: پس از لغو پذیرش، شرکت‌ها باید فرآیند انتقال بازار پایه را طی کنند. بازار پایه شرایط متفاوتی نسبت به بازار اول و دوم دارد و از نظر اعتبار و الزامات شفافیت، سطح پایین‌تری نسبت به بازارهای اصلی بورس دارد.

«تعال» روند معاملات بازار سهام را بررسی می‌کند

تقابل نقدینگی و هراس در بورس

بازار سهام در پایان آخرین روز کاری هفته، نمایشی تمام‌عیار از آسیب به اعتماد در برابر ریسک‌های سیستماتیک و زیرساختی را به نمایش گذاشت. بورس که طی روزهای گذشته و با دست عوامل مختلفی چون انتظارات تورمی و عوامل این چنینی در مسیر فتح کانال‌های جدید گام برمی‌داشت؛ اما در پایان معاملات چهارشنبه با چرخشی قابل توجه، تن به افتری معنادار داد و از محدوده‌های ر کوردشکن خود عقب نشست.

این عقب‌گرد سنگین در شرایطی رقم خورد که دلار در بازار غیررسمی با جهش‌های ساستی در حال ثبت سقف‌های تاریخی جدید است؛ با تجربه این رکوردشکنی‌ها یک ریسک دیگر به نام اختلال در سامانه معاملات یا همان دسته معاملات روی بازار سایه انداخته و باعث شده که نقدینگی به‌صورت موقت از بازار خارج شده و سرمایه‌گذاران در حال حرکت به پناهگاهی امن‌تر باشند.

کابوس هفته معاملات در بورس

روند معاملات در روز سه‌شنبه با استقبال پر شور خریداران، ثبت نام‌گی‌های سی‌پوش و رکوردی تازه آغاز شد و حتی شاخص به محدود ۶۰۷ میلیونی رسید. برآوردها حاکی از تداوم روند نقدینگی حقیقی و چرخش پول میان گروه‌های بزرگ بود، اما در دست در میانه‌های وقت دادوستد، سناریو کاملاً تغییر کرد. اختلال ناگهانی و توقف عملکرد در هفته معاملات، فرایند سفارش‌گذاری را فلج کرد و معامله‌گرانی را که با استراتژی‌های کوتاه‌مدت یا تحلیل‌فناز تکنیکال در صفوف خرید نشسته بودند، با شوک مواجه ساخت. این اختلال فنی در شرایطی رخ داد که جریان تقاضا در بیشترین مقدار خود قرار داشت؛ بر اثر این قفل‌شدگی، رفتار معامله‌گران به سرعت از خوش‌بینی محتاطانه به ترس از عدم نقدشوندگی تغییر فاز داد و بازار با بارگشایی ناقص سامانه، موج سنگین عرضه‌ها بازار را یکپارچه سرخ‌پوش کرد. کارشناسان بازار سرمایه این رویداد را تنها یک نقض فنی ساده ارزیابی نمی‌کنند؛ بلکه تأکید دارند تکرار زنجیره‌ای این قبایل اختلالات زیرساختی، در میان‌مدت مستقیماً باید اعتماد عمومی سرمایه‌گذاران را نشانه می‌رود و امنیت روانی دادوستدها را نابود می‌سازد. از سوی دیگر، آنچه ناامیدی فعالان بازار را در آغاز معاملات روز چهارشنبه دوچندان کرد، سکوت و عدم شفاف‌سازی دقیق، فنی و به‌موقع از سوی متولیان نظارتی و اجرایی بازار بود. معامله‌گرانی که انتظار داشتند ابعاد دقیق این نقض فنی بررسی و ضمانت‌های لازم برای روان‌سازی معاملات ارایه نشود، با ابهام محض روبرو شدند و همین مساله به عقب‌نشینی گسترده خریداران دامن زد.

سایه سنگین جنگ روی بازار

هم‌زمان با ضعف‌های عمیق زیرساختی بازار، جبهه متغیرهای کلان و ژئوپلیتیک نیز تشنج به سبایقه‌ای را تجربه کرد. سه‌شنبه‌شب، گزارش‌ها از وقوع درگیری‌ها و اقدامات تهاجمی ارتش آمریکا در سواحل و مناطق جنوبی کشور حکایت داشت. بر اساس گزارش‌های رسانه‌ای و محلی، صدای رشتنه‌انفجارهایی پیاپی در شهرهای چابهار و کنارک در استان سیستان و بلوچستان به گوش رسید؛ رسانه‌ها از شنیده‌شدن دست‌کم ۶ انفجار مهیب در حوالی کنارک خبر دادند. این گزارش‌ها همچنین به انتشار اخباری از وقوع انفجار در نوار ساحلی جنوبی قشم، محدوده فرودگاه قشم، بندرعباس و حوالی سیریک اشاره کرد، که چرخه

عرضه‌های اولیه را چشم‌پسته نخرید

در آستانه عرضه اولیه پتروشیمی تابان فر دا که قرار است عنوان بزرگ‌ترین عرضه اولیه تاریخ بورس را به خود اختصاص دهد، بهانه‌ای فراهم شده تا کارنامه عرضه‌های اولیه بازار سرمایه را ابتدای ۱۴۰۴ تا امروز زیر ذره‌بین ببریم. کارنامه عرضه‌های اولیه بورس و فرابورس از ابتدای سال ۱۴۰۴ تا چهارم شهر پور ۱۴۰۵ در نگاه نخست مثبت به نظر می‌رسد. با این حال فاصله شدید میان برندگان و عقب‌مانده‌ها و تفاوت میان بازده تاریخی و عملکرد هفته‌های اخیر نشان می‌دهد بازار عرضه‌های اولیه آرام‌آرام از دوران «خرید بدون انتخاب» فاصله گرفته است.

میانگین ۸۵ درصدی بازده عرضه‌های اولیه

براساس گزارش صدای بورس، کارنامه عرضه‌های اولیه از ابتدای ۱۴۰۴ تا چهارم شهریور ۱۴۰۵ یک پیام روشن اما دل‌واپسانه دارد. از یک سو ورود به عرضه‌های اولیه در این دوره برای اغلب سهامداران همچنان تجربه‌ای سودآور بوده است. از سوی دیگر فاصله بازده میان نمادهای اندازه‌ای بزرگ شده است که دیگر نمی‌توان تمام بر عرضه‌های اولیه را یک طبقه همگن یا نتیجه‌ای تقریباً تضمین‌شده دانست. از این تعداد ۳۱ نماد، روز عرضه تا چهارم شهریور بازده مثبت داشته‌اند و تنها «هانیکو» با افت ۱۵۹ درصدی در محدوده منفی قرار گرفته است. میانگین بازده تجمعی این ۳۲ نماد ۸۵ درصد است اما میانه ۶۱.۰۹ درصد است. همین فاصله نزدیک به ۲۴ واحد درصدی نخستین نشانه مهم جدول است. «کوچین» با ۲۸۹.۵۱ درصد در صدر جدول بازدهی قرار دارد. پس از آن «بیروت‌انسف» با ۲۰۹.۶۸ درصد در ۱۲ نماد بیش از ۱۰۰ درصد بازده گرفته‌اند. در مجموع ۱۲ نماد بیش از ۱۰۰ درصد بازده ساخته‌اند. از ۲۵ نماد یعنی ۵۶.۲۵ درصد کل نمونه حداقل ۵۰ درصد رشد کرده‌اند. بنابراین تصویر کلی مثبت‌است اما توزیع سود به شدت نامتوازن شده است.

بورس با ثبات تر، فرابورس پرنوسان‌تر

این عدم تقارن در مقایسه بورس و فرابورس واضح‌تر می‌شود. در ۲۲ عرضه فرابورسی میانگین بازده تجمعی ۸۳.۷۸ درصد است اما میانه به ۵۶.۷۸ درصد می‌رسد. در ۱۰ عرضه بورس تهران میانگین ۸۷.۶۹ درصد و میانه ۹۳.۰۴ درصد است. فاصله میانگین دو بازار زیاد نیست اما تفاوت میانه‌ها معنادار است. به بیان ساده عرضه در بورس تهران بازده بالاتری داشته اما فرابورس قله‌های بلندتری ساخته است.

بازار سرمایه



فرسایشی از نبردهای منطقه‌ای، اجازه نداد حباب منفی داریی‌ها ز محل رشد نرخ برابری ارز تعدیل شود. تالار شیشه‌ای در نهایت هفته را با سایه‌ای سنگین از ابهام، قفل نقدینگی در برخی نمادها و چشم‌انتظاری معامله‌گران نسبت به تحولات امنیتی و تصمیمات احتمالی نهاد ناظر برای مدیریت هیجانات پایان داد.

بازار از در پیچه معاملات

معاملات بورس تهران در آخرین روز کاری هفته، شاهد یکی از پرنوسان‌ترین تقویم‌های معاملاتی اخیر بود. روزی که با توفانی از فشار فروش آغاز شد، در نهایت با نمایش قدرت تقاضا در نیمه دوم، بخش مهمی از هیجانات منفی تخلیه شد. اگر چه در پایان وقت، کفه ترازو همچنان به نفع فروشندگان سنگینی می‌کرد، اما روند معاملات در دقایق پایانی، پیام مهمی را برای معامله‌گران مخابره کرد، که بازار در حال فشار گرفتن از فاز شست و روود به فاز ارزیابی واقع‌بینانه است. معاملات کل بورس در پایان معاملات با افتی ۷۹ هزار و ۶۹۸ واحدی، معادل ۱.۲۱ درصد کاهش، در کانال ۵۰۳ میلیون و ۵۰۳ هزار واحد متوقف شد. این در حالی است که نماگر کل در ابتدای صبح، سقوطی بالغ بر ۱۵۱ هزار واحد را تجربه کرده بود؛ این بازگشت می‌شود، نشان‌دهنده فعالیت خریداران و حضور دوباره نقدینگی در نمادهای ارزنده است. شاخص کل هم‌وزن نیز با کاهش ۱.۴۶ درصدی، در سطح یک میلیون و ۷۹۸ هزار واحد ایستاد که نشان می‌دهد فشار فروش در کلیت بازار، به‌ویژه در میان سهم‌ها و شرکت‌های کوچک‌تر، همچنان پابرجاست. یکی از نکات کلیدی و امیدوارکننده معاملات روز چهارشنبه، تداوم گردش بالای نقدینگی بود. ارزش معاملات سهام، حق تقدم و صندوق‌های سهامی به بیش از ۴۰۵ هزار میلیارد تومان رسید. ثبت این رقم در روزی که بازار با اصلاح مواجه است، تأکید می‌کند که بازار سرمایه نه تنها با رکود معاملاتی روبرو نیست، بلکه تقابل عرضه و تقاضا در سطوح قیمتی فعلی بسیار فعال و جدی است. حجم معاملات در عدد ۱۲۱.۲ میلیارد ریال به چشم‌پسته نخرید



بازده تجمعی ۶۲.۵۴ درصد طی یک ماه ۵۳.۲۷ درصد بازده ساخته است. این دو نمونه نشان می‌دهند بخشی از سود در عرضه‌های اولیه از سودا روزها و هفته‌های داده‌ای برای آن ثبت نشده است. میانگین بازده ماهانه این نمادها ۲۶.۰۸ درصد و میانه ۲۳.۴۵ درصد است. «پوپا» با ۵۹.۴۹ درصد در صدر بازده یک‌ماهه ایستاده و پس از آن در رپاد با ۵۳.۲۷ درصد چاب با ۵۳.۱۵ درصد «داتر» با ۵۳.۰۲ درصد و «مهر» با ۵۰.۷۸ درصد قرار دارند. این اعداد نشان می‌دهد در ماه منتهی به چهارم شهریور موج صعودی فقط محدود به چند عرضه خاص نبوده است.

اما بازده یک‌هفته‌ای روند دیگری را نشان می‌دهد. ۳۱ نمادی که به‌سازده هفتگی دارند ۲۵ نماد مثبت هستند. ۵ نماد منفی‌اند و «داتر» بدون تغییر مانده است. میانگین بازده هفتگی ۵.۳۳ درصد است. سه نام از بزرگ‌ترین برندگان تاریخی در جمع منفی‌های هفته قرار دارند «بیروت‌انسف» با بازده تجمعی بیش از ۲۰۹ درصد در هفته پایانی ۵۱ درصد افت کرده است. «کوچین» با بازده تجمعی نزدیک ۲۹۰ درصد ۱۱.۱ درصد منفی شده و «ان» نیز در هفته آخر ۰.۶۵ درصد عقب‌نشسته است.

عرضه اولیه‌هایی که در هفته اخیر مثبت بوده‌اند

در سوی مقابل چند نماد با کارنامه تجمعی متوسط در هفته‌های اخیر شتاب گرفته‌اند. «تابان» از روز عرضه ۳۸.۴۱ درصد بازده دارد اما در یک ماه ۳۹.۲۵ درصد و در یک هفته ۱۵.۷۴ درصد رشد کرده است. «درپا» با

بازار سرمایه

گواهی سپرده متانول در

بورس انرژی عرضه شد

آیین آغاز معاملات گواهی سپرده متانول پتروشیمی سیلان، چهارشنبه ۱۱ شهریور ۱۴۰۵ با حضور محمد نظیفی، مدیرعامل بورس انرژی ایران و رضا گنجی، مدیرعامل پتروشیمی سیلان برگزار شد. محمد نظیفی مدیرعامل بورس انرژی در ابتدای این مراسم به اولویت‌های اصلی این بورس پرداخت و گفت: توسعه بخش مالی بازار انرژی جزو اولویت‌های استراتژیک بورس انرژی ایران است و امیدواریم گواهی‌های سپرده با آشنایی بیشتر صنایع پتروشیمی و بالایشی با این ابزارها بتوانند در زمینه تأمین مالی و فروش استراتژی‌های متنوع‌تری استفاده کنند. او ادامه داد: گواهی سپرده متانول برای اولین بار در کشور عرضه شد. امیدواریم شاهد رونق بیشتر این ابزار و استقبال صنایع و سرمایه‌گذاران باشیم. رضا گنجی مدیرعامل پتروشیمی سیلان در ادامه این مراسم با اشاره به راهکارهای نوین تأمین مالی این شرکت، ضمن ارایه جزئیات عرضه متانول در بورس انرژی، گفت: ۲ همت از اوراق سلف منتشر شده مربوط به تکمیل فاز ۲ مجموعه ما بود که این اقدام کمک شایانی به تأمین مالی پروژه‌های توسعه‌ای شرکت کرد. او افزود: به واسطه بورس انرژی، محصول خود را در رنگ صادراتی عرضه کردیم که این اتفاق به تقویت سرمایه در گردش مجموعه کمک بسیاری کرد. همچنین برای نخستین بار در حوزه متانول، گواهی سپرده کالایی را عملیاتی کردیم؛ چرا که متانول محصولی با رویکرد صادراتی است و عرضه گواهی سپرده، سرمایه‌های راکد ما را به سرمایه در گردش و فعال تبدیل می‌کند. گنجی با اشاره به چالش‌های تأمین انرژی و ضرورت مدیریت هزینه‌ها، تأکید کرد: خوراک مصرفی ما گاز است و در برخی فصول با محدودیت و قطعی گاز مواجه می‌شویم؛ بنابراین باید با مدیریت درست، قیمت تمام‌شده محصول را برای شرکت کاهش دهیم. از آنجا که نرخ خوراک پتروشیمی‌ها توسط دولت تعیین می‌شود، ما می‌توانیم با جذب سرمایه و تأمین مالی از بازار سرمایه، در حوزه تأمین پولیتیلنی سرمایه‌گذاری کرده و هزینه‌های خود را مدیریت کنیم.مدیرعامل پتروشیمی سیلان با تأکید بر مسوولیت‌های اجتماعی این شرکت، ادامه داد: مجموعه ما وابسته به صندوق ذخیره فرهنگیان است و وظیفه‌اصلی خود را خدمت به فرهنگیان می‌دانیم. در شرایط کنونی که بانک‌ها در تأمین مالی دچار مشکلاتی هستند، استفاده از ابزارهای نوین مالی بورس انرژی بهترین مسیر برای پیشبرد اهداف شرکت است. او با اشاره به جزئیات فنی معاملات این گواهی‌ها گفت: معاملات این نماد به صورت پیوسته از ساعت ۱۵ تا ۱۸ انجام می‌شود و زمان پیش‌گشایش بازار نیز ۸:۴۵ تا ۹ صبح خواهد بود. همچنین در مرحله نخست، ۲۵۰۰ محصول (معادل ۲ میلیون و ۵۰۰ پورقه گواهی) عرضه می‌شود.

عرضه شرکت‌های بزرگ؛

اهرم عمق بخشی، اعتمادسازی در بازار سرمایه

هادی جوهری مدیرعامل مشاور سرمایه‌گذاری ترنج‌در این یادداشت نوشت: توسعه بازار سرمایه نقش کلیدی در ایجاد اقتصاد متکی به وام‌دهی بانکی به سوی ساختاری مولد، شفاف و پایدار دارد. شواهد تجربی و گزارش‌های نهادهای مرجع بین‌المللی نظیر بانک جهانی، فرادیسور جهانی بورس‌ها (WFE)، سازمان همکاری توسعه اقتصادی اوراق بهادار (OSCO) و OECD نشان می‌دهد ورود شرکت‌های بزرگ به بازار، با توزیع ریسک و تقویت سرمایه‌گذاری مولد به‌شمار می‌رود. در ادبیات مالی و زیرساختار بازار، «عمق بازار» به توانایی جذب سفارش‌های سنگین بدون ایجاد شوک‌های شدید قیمتی اطلاق می‌شود. عرضه بنگاه‌های بزرگ از طریق افزایش سهام‌شاور و ایجاد تنوع در سبد بازار، ریسک تمرکز را کاهش داده و موجب کاهش فاصله قیمت خرید و فروش و زیان‌آورد و شرکت‌های مقیاس بزرگ، انگیزه لازم برای ورود جریان سرمایه نهادی (مانند صندوق‌های بازنشستگی، بیمه‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذار) و توسعه بازارهای مدیریت ریسک (قرار داده‌ای مشتقه و آپشن) را فراهم می‌آورد. اعتماد سرمایه‌گذاران از محور کلیدی استوار است. شفافیت گزارشگری و کیفیت حمایت شرکتی، شرکت‌های بزرگ معمولاً به‌دلیل برخورداری از سیستم‌های حساسی‌تر، معتبرتر و سابقه عملیاتی شفاف‌تر و برند شناخته‌شده‌تر، اثر «بدم بقران اطلاعاتی» را به حداقل می‌رسانند. مطابق اصول نظارتی IOSCO و گزارش‌های حمایت شرکتی OECD، پذیرش این شرکت‌ها به ارتقای استانداردهای افشا در کل بازار، به‌ویژه عملکرد هیات‌مدیرها و کاهش قیمت‌گذاری‌های نامتعارف کمک می‌کنند. این فرآیند علاوه بر حفظ حقوق سرمایه‌گذاران خرد، ثبات رتاری و اعتماد عمومی به کار کرده‌ای بازار سرمایه را به‌طور اساسی تقویت می‌کند. در حوزه تأمین مالی شرکتی (Corporate Finance)، مزیت بنیادین بازار سرمایه، همپاساختن سرمایه پایدار و بلندمدت برای نوسان‌های زیرساختی و توسعه‌ای کلان است. معاملات پژوهش می‌دهد شرکت‌هایی که از کانال بازار سرمایه اقدام به تأمین مالی می‌کنند، رشد پایداری‌تری در تشکیل سرمایه ثابت و ایجاد اشتغال تجربه می‌کنند. ورود بنگاه‌های بزرگ صنعتی، معنی‌داری فشار فزاینده تسهیلات تکلیفی را از دوش شبکه بانکی می‌دارد، ریسک‌های کلان را از طریق سرمایه‌گذاری عمومی باز توزیع می‌کند و موجب بهبود تخصیص بهینه منابع در کل اقتصاد می‌شود. مزایای پیش‌گفته تنها در سایه تداوم و تقارن عرضه‌ها محقق می‌شود، نه اقدامات هیجانی و مقطعی برای تحقق پایدار این اهداف. تحقق اقدام کلیدی ضروری انکارناپذیر است: اصلاح مکانیزم‌های قیمت‌گذاری. جایگزینی روش‌های مدرن کشف قیمت به جای قیمت‌گذاری دستوری و مداخلات قیمتی در فرآیند عرضه توسعه‌دهنده‌ای و ابزارها: تقویت نقش سرمایه‌گذاران نهادی، گسترش صندوق‌های سرمایه‌گذاری شاخص، سرمایه‌گذاران کنون بازار ابرازهای مشتقه، بهبود حمایت شرکتی، تفکیک شفاف مالکیت از مدیریت و الزام بنگاه‌ها به اجرای دقیق استانداردهای افشای پیوسته، ثبات در سیاست‌گذاری کلان؛ به‌یمنی، پذیرش نقدینگی متغیر برای بنیادی نظیر ترنج‌در، هر مول‌های انرژی و ضوابط انرژی به‌منظور جلوگیری از اختلال در ارزش‌گذاری عادلانه دارایی‌ها. عرضه شرکت‌های بزرگ، کاتالیزوری ساختاری برای پیوند واقعی میان بورس و بخش مولد اقتصاد است.

برندگان از یک صنعت نیامده‌اند

نگاه صنعتی نیز نکته مهمی را آشکار می‌کند. صدر جدول در انحصار یک صنعت نیست: «کوچین» در گروه محصولات غذایی قرار دارد. «بیروت‌انسف» در گروه ماشین‌آلات برقی معامله می‌شود. «پوپا» در حوزه فناوری اطلاعات و سامانه‌های بانکی فعال است. «چاب» نماینده صنعت چاپ و بسته‌بندی و در طبقه محصولات کفشی پذیرفته شده است. «داتر» در گروه مواد و محصولات دارویی قرار دارد و «ولنوین» یک شرکت لیزینگ مالی است.

دام آماری بازده‌های بلندمدت

در خواندن بازده‌های بلندمدت‌تر یک محدودیت آماری مهم وجود دارد. برای سه ماه ۲۱ نماد داریم که متوسط بازده آنها ۴۸.۲۲ درصد است. برای شش ماه نیز ۲۱ نماد وجود دارد و متوسط به ۵۷.۳۲ درصد می‌رسد. بازده یک‌ساله تنها برای پنج نماد قابل محاسبه است و متوسط آنها ۹۷.۱ درصد است. نمی‌توان از بزرگ‌بودن این اعداد نتیجه گرفت هر چه زمان نگهداری بیشتر شود بازده عرضه‌اولیه حتمالاً بالاتر می‌رود. ترکیب نمونه‌ها در هراق متفاوت است و عرضه‌های جدیدتر اصولاً امکان حضور در ستون‌های بلندمدت را ندارند.

پایان دوران «هر عرضه‌ای رایخ»

داده‌ها نشان می‌دهد عرضه اولیه همچنان ابزار جذابی برای کسب بازده بوده اما سود دیگر یکسان و خطی توزیع نشده است. برخی نمادها مانند «کوچین» و «بیروت‌انسف» بخش بزرگی از سود را در میان مدت ساخته‌اند و اکنون نشانه‌هایی از اصلاح و استراحت دارند. گروهی مانند «تابان» و «درپاد» تازه در ماه‌های اخیر شتاب گرفته‌اند و «هانیکو» هنوز زیان اولیه را به طور کامل جبران نکرده است. نتیجه بار بار روشن است. دوره‌ای که خرید هر عرضه اولیه به خودی خود استراتژی محسوب می‌شد، در حال دادن جای خود به بازار انتخاب‌میان عرضه‌هاست. سرمایه‌گذاران اکنون باید علاوه بر قیمت‌روز نخست به کیفیت سود شرکت، نسبت ارزش‌گذاری، درصد سهام‌شاور، صنعت، زمان عرضه و رفتار سهم پس از ورود توجه کنند. کارنامه ۱۴۰۴ تا چهارم شهریور ۱۴۰۵ هنوز به نفع عرضه‌های اولیه است اما سؤال حرفه‌ای دیگر این نیست که عرضه اولیه سود می‌دهد یا نه. سؤال این است که کدام عرضه توانسته سود اولیه را به یک روند پایدار تبدیل کند.